



## AGD ANADOLU GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



SAKARYA İLİ, ARİFİYE İLÇESİ, ARİFBAY MAHALLESİ,  
256 ADA 9 PARSEL NUMARASINDA  
(ARSA VE ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARI)

## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2024-GYO/SPK-0016  
RAPOR TARİHİ: 12.01.2024

## İÇİNDEKİLER

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |    |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.       | YÖNETİCİ RAPOR ÖZETİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | 4  |
| 2.       | ÖNGÖRÜ KOŞULLARI, UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR .....                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 5  |
| 2.1.     | Öngörü Koşulları .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 5  |
| 2.2.     | Uygunluk Beyanı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 6  |
| 3.       | RAPOR BİLGİLERİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 7  |
| 3.1.     | Rapor Tarihi ve Numarası .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 7  |
| 3.2.     | Değerlemenin Türü ve Tanımlaması .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 7  |
| 3.3.     | Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanı ve Sorumlu Değerleme Uzmanı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 7  |
| 3.4.     | Değerleme Tarihi .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 7  |
| 3.5.     | Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 7  |
| 3.6.     | Tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığı Hakkında Açıklama .....                                                                                                                                                                                                                                                          | 7  |
| 3.7.     | Değerle Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler .....                                                                                                                                                                                                                             | 8  |
| 3.8.     | Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....                                                                                                                                                                                                                                                                           | 8  |
| 3.9.     | Kullanılan Değer Tanımları ve Geçerlilik Koşulları .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 8  |
| 4.       | ŞİRKET- MÜŞTERİ TANITICI VE İŞİN KAPSAMI BİLGİLERİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 10 |
| 4.1.     | Şirket Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 10 |
| 4.2.     | Müşteri Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 10 |
| 4.3.     | Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 11 |
| 4.4.     | İşin Kapsamı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 11 |
| 5.       | TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 12 |
| 5.1.     | Tapu Kayıtları .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 12 |
| 5.2.     | Tapu Takyidatı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 12 |
| 5.3.     | Takyidat Açıklamaları .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 13 |
| 6.       | BELEDİYE İNCELEMESİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 14 |
| 6.1.     | İmar Durumu .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 14 |
| 6.2.     | İmar Dosyası İncelemesi .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 14 |
| 6.3.     | Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Riskli Yapı Tespiti, Plan İptalleri vb. konular .....                                                                                                                                                                                                                                                             | 14 |
| 6.4.     | Yapı Denetim Firması (Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Ünvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi) ..... | 14 |
| 6.5.     | Son Üç Yıl İçerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim .....                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 14 |
| 6.5.1.   | Tapu Müdürlüğü Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 14 |
| 6.5.1.1. | Son Üç Yıl İçinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 14 |
| 6.5.2.   | Belediye Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 14 |
| 6.5.2.1. | İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb. Bilgiler .....                                                                                                                                                                                                                                                                    | 14 |
| 6.5.3.   | Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler .....                                                                                                                                                                 | 14 |
| 6.5.4.   | Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi .....                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 14 |
| 6.5.5.   | Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi .....                                                                                                                                                                | 15 |
| 6.5.6.   | Proje Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 15 |
| 7.       | TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | 16 |
| 7.1.     | Konum ve Çevre Bilgileri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | 16 |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 7.2. Bölge Analizi .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 16 |
| 7.2.1. Sakarya İli.....                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 16 |
| 7.2.2. Arifiye İlçesi.....                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 17 |
| 7.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış.....                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 17 |
| 7.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü .....                                                                                                                                                                                                                                                                             | 18 |
| 7.5. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler.....                                                                                                                                                                                                                 | 27 |
| 7.5.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler .....                                                                                                                                                                                                                                                  | 34 |
| 7.5.2. Genel Konjonktürün Konut Piyasası ve Gayrimenkulün Değerine etkisi.....                                                                                                                                                                                                                                            | 34 |
| 8. YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 34 |
| 9. AÇIKLAMALAR .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 34 |
| 10. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                     | 35 |
| 11. DEĞERLENDİRME .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 35 |
| 12. DEĞERLENDİRME YAKLAŞIMLARI .....                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 36 |
| 12.1. Pazar Yaklaşımı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 36 |
| 12.2. Maliyet Yaklaşımı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                             | 37 |
| 12.3. Gelir Yaklaşımı.....                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 38 |
| 13. FİYATLANDIRMA.....                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | 40 |
| 13.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....                                                                                                                                                                                                                                                                                  | 40 |
| 13.1.1. Arsa Değeri .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 44 |
| 13.2. İkame Maliyet Yaklaşımı .....                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 45 |
| 14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ.....                                                                                                                                                                                                                                                                              | 46 |
| 14.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....                                                                                                                                                                                | 46 |
| 14.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....                                                                                                                                                                                                                                                                     | 46 |
| 14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....                                                                                                                                                                                                                                                    | 46 |
| 14.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler ile İlgili Görüş .....                                                                                                                                                                                                                                                 | 46 |
| 14.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....                                                                       | 47 |
| 14.6. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar .....                                                                                                                                                                                                                             | 47 |
| 14.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri .....                                                                                                                                                                                                                                | 47 |
| 14.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....                                                                                                                                                                                                                                                           | 47 |
| 14.9. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları.....                                                                                                                                                                                                                      | 47 |
| 14.10. Yasal Gereklerin Yerinde Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı.....                                                                                                                                                          | 47 |
| 14.11. Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi.....                                                                                                                            | 47 |
| 14.12. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 47 |
| 15. SONUÇ .....                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 49 |

## 1. YÖNETİCİ RAPOR ÖZETİ

|                                                |                                                                                                                                                                                                                                   |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>TALEP EDEN KURUM</b>                        | YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.                                                                                                                                                                                          |
| <b>RAPORU HAZIRLAYAN</b>                       | AGD ANADOLU GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.                                                                                                                                                                             |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞMESİ</b>                      | 02.01.2024 - 2024010001                                                                                                                                                                                                           |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                        | 08.01.2024                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>RAPOR TARİHİ VE NOSU</b>                    | 12.01.2024 tarih ve 2024-GYO/SPK-0016                                                                                                                                                                                             |
| <b>RAPOR TESLİM TARİHİ</b>                     | 31.01.2024                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>RAPORUN KONUSU</b>                          | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parseldeki arsa, inşa halindeki projenin mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki YEŞİL GYO hisselerinin toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.         |
| <b>RAPORUN TÜRÜ</b>                            | Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.                                     |
| <b>GAYRİMENKUL ADRESİ</b>                      | Merkez Mahallesi, Zambak Sokak, (256 Ada, 9 Parsel)<br>Arifiye / SAKARYA                                                                                                                                                          |
| <b>MÜLKİYET HAKLARI</b>                        | Tam mülkiyet (Bkz. Tapu Kayıtları)                                                                                                                                                                                                |
| <b>HİSSESİ</b>                                 | (Yeşil GYO Tam mülkiyet) (Bkz. Tapu Kayıtları)                                                                                                                                                                                    |
| <b>TAPU ARAŞTIRMA VE İNCELEMESİ</b>            | Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arifbey Mahallesi, 256 ada, 9 nolu "Arsa" vasıflı parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)                                                                                                                       |
| <b>İMAR DURUMU</b>                             | Arifiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın 15.08.2014 tarihli 1/1000 Ölçekli Arifiye Revizyon İmar Planı dahilinde Taks:0.30/Kaks:0.90, Hmaks: 10,00 mt. "Konut Alanı" (Bkz. İmar Durumu) |
| <b>KULLANMA NİTELİĞİ/ALANI</b>                 | "ARSA" vasfında bulunan taşınmaz üzerinde proje bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklükleri nitelik bazında rapor içeriğinde sunulmuştur. (Bkz. Tablo)                                              |
| <b>KISITLILIK HALİ</b>                         | Değerleme konusu taşınmazın değerlemesine esas herhangi bir kısıtlılık hali bulunmamaktadır.                                                                                                                                      |
| <b>ARSA DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                 | <b>8.045.000,00 TL</b>                                                                                                                                                                                                            |
| <b>HALİ HAZIR DURUM DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>     | <b>14.515.000,00 TL</b>                                                                                                                                                                                                           |
| <b>RAPORU HAZIRLAYAN DEĞERLEME UZMANI</b>      | Süleyman EYÜPOĞLU / Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 406038                                                                                                                                                                      |
| <b>RAPORU KONTROL EDEN SORUMLU DEĞ. UZMANI</b> | Fatih DOLAR / Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 403482                                                                                                                                                                    |

## 2. ÖNGÖRÜ KOŞULLARI, UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

### 2.1. Öngörü Koşulları

- Müşteriyi tanıtıcı bilgiler, müşterinin kendisi tarafından beyan edilmiş olup bu bilgilerdeki yanlışlıklardan şirketimiz sorumlu değildir.
- “Genel analiz ve veriler” başlığı altında yer alan bilgiler tamamen değerlemesi talep edilen gayrimenkul için genel bir projeksiyon çizilmesi amacıyla, kamuya açık kaynaklar üzerinde değerlendirilmiş bilgilerle hazırlanmış olup bu bilgi, belge, resim ve haritaların rapordaki amacı dışı kullanımı halinde şirketimiz sorumlu tutulamaz.
- Gayrimenkulün fiziksel ve mülkiyet durumuna ilişkin bilgiler ilgili kamu ve özel kurum ve kuruluş birim ve yetkililerinden edinilmiş olup; bu bilgilerin belirli bir amaçla önceden tahrif edilmiş olması, dijital veriler ile basılı ya da yazılı veriler arasındaki muhtemel hatalar rapor kapsamı haricinde tutulmalı, raporda varılan saptama ve sonuçlar ibraz edilen belgeler doğrultusunda kabul edilmelidir. Bu bilgiler değerlendirme uzmanı tarafından elde edildiği tarih itibari ile değerlendirilip, sonradan hasıl olan değişiklikler rapor kapsamı dışında sayılmalıdır.
- Gayrimenkulün değerine ilişkin olarak ele alınan veriler; değerlendirme sürecinde beyan edildikleri şekilde değerlendirilmiş olup bu süreçte bu verilerden yanıltıcı olanları ile bu tarihten sonra verilerde meydana gelen değişiklikler rapor kapsamı dışında sayılmalıdır.
- Gayrimenkulün değer tespitinde müşteri taleplerine bağlı kalınarak, şirketimiz ve değerlendirme uzmanının görev yetki ve sorumluluk sınırları dışarısında kalan; zemin sağlamlığının kati tespiti, yapının tamamında deprem ya da eskimeye bağlı oluşmuş tüm zarar ve ziyanın kesin tespiti yapılmamış olup, bu hususlar bu konulardaki genel veriler ve dışarıdan görülebildiği ölçülerde değerlendirilebilmiştir. Yine benzer şekilde gayrimenkul kapsamındaki muhtemel yer altı zenginlikleri v.b. dışarıdan tespiti mümkün olmayan diğer unsurlar yok sayılarak rapor kapsamı dışında tutulmuştur.
- Gayrimenkulün fiziksel ve mülkiyete ilişkin incelemeleri esnasında, resmi olarak tespit edilebilen kamulaştırma, plan tadili- iptali, haciz, ipotek gibi değeri etkileyen ya da kısıtlayan hususlar dışında var olduğu iddia edilen diğer benzeri hususlar değerlemede çözüleceği varsayımı ile göz ardı edilerek kıymet takdiri yapılmıştır.
- Bu raporu almak, raporun tamamen ya da kısmen yayınlama ve/veya çoğaltma hakkını doğurmaz, ancak kurum içinde belli bir amaca yönelik olarak kısmen (değerin yazılı olduğu sayfalarda) yazışmalara ek olarak fotokopi ile çoğaltma yapılabilir. Bu raporun herhangi bir amaçla referans gösterilmesi, amacı dışında kullanılması, çoğaltılması ve/veya yayınlanması için AGD Anadolu Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.’nin yazılı onayı gerekmektedir.
- Değerleme raporu Sermaye Piyasası Kurul düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır ve Sermaye Piyasası Kurul düzenlemeleri kapsamında kullanılabilir.
- Bu rapor, inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- Değerleme raporunda yer alan değerlere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.

- Bu değerleme raporu, hiçbir taahhütü yüklenmemek kayıt ve şartı ile tanzim olunmuştur.

## 2.2. Uygunluk Beyanı

- Yapılan değerleme çalışmasının SPK mevzuatlarına ve UDES Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirildiği ve aşağıdaki hususların teyidi ile sağlandığını beyan ederiz.
- Raporda sunulan bulgular değerleme uzmanının sahip olduğu tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülklerle herhangi bir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir kişisel çıkar ve ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme uzmanının ücreti raporun herhangi bir bölümüne ve müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme, ahlaki kural ve performans standartlarına, mesleki gereklere göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme personeli ve uzmanı mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi vardır.
- Değerleme uzmanı mülkü kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

### 3. RAPOR BİLGİLERİ

#### 3.1. Rapor Tarihi ve Numarası

İş bu rapor Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin talebine istinaden şirketimiz tarafından 12.01.2024 tarihinde 2024-GYO/SPK-0016 rapor no.su ile düzenlenmiştir.

#### 3.2. Değerlemenin Türü ve Tanımlaması

Bu rapor; mülkiyetinin tamamı Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ye ait olan; Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arıfbey Mahallesi, 256 ada, 9 nolu “Arsa” vasıflı parsel’ nitelikli olarak parsel üzerinde A - B bloklu projesinin değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları içerisinde ve taraflar arasında 02.01.2024 tarihinde imzalanan sözleşme hükümleri doğrultusunda yukarıda adresi belirtilen arsa, inşai yatırımların; mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki hisselerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

#### 3.3. Raporu Hazırlayan Değerleme Uzmanı ve Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimiz Değerleme Uzmanı Süleyman EYÜPOĞLU / Lisanslı Değerleme Uzmanı - SPK Lisans No: 406038 tarafından taşınmaz, mahallinde yapılan inceleme sonucunda, ilgili kişi - kurum ve kuruluşlardan elde edilen bilgi ve belgelerden faydalanılarak, farklı değerlendirme yöntemlerinden elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması sonucunda hazırlanmış olup Sorumlu Değerleme Uzmanı Fatih DOLAR / İnşaat Mühendisi - SPK Lisans No: 403482 tarafından kontrol edilmiş ve müşterek olarak imzalanmıştır.

#### 3.4. Değerleme Tarihi

İş bu değerlendirme raporu Şirketimiz Değerleme Uzmanı Süleyman EYÜPOĞLU tarafından gayrimenkul mahallinde 08.01.2024 tarihinde yapılan inceleme çalışmaları ve sözleşme tarihinden itibaren rapor tarihine kadar yapılan tüm çalışmalara istinaden 12.01.2024 tarihinde hazırlanmıştır.

#### 3.5. Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.01.2024 tarihinde ve AGD/2024010001 numaralı imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

#### 3.6. Tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığı Hakkında Açıklama

Bu rapor, aşağıda belirtilen tebliğ ve düzenlemelere göre hazırlanmış olup, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1.Maddesinin 2.Fıkrası kapsamındadır.

- Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ” ekinde yer alan “Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususular”
- Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”
- Sermaye Piyasası Kurul Karar Organı’nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslar Arası Değerleme Standartları (2017)

### 3.7. Değerle Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin ve müşteri firmaya şirketimiz tarafından daha önce değerleme raporu hazırlanmamıştır.

### 3.8. Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Bu rapor hazırlanırken olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktöre rastlanmamıştır.

### 3.9. Kullanılan Değer Tanımları ve Geçerlilik Koşulları

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır;

- Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.
- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.
- İşbu değerlendirme raporundaki değer esası, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.
- İş bu Değerleme Raporu'nun kapsamı Raporda detayları verilen taşınmazın güncel piyasa değerinin tespiti ve Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

#### **Pazar değeri:**

- Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir



pazarlama sonrasında değerleme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

#### 4. ŞİRKET- MÜŞTERİ TANITICI VE İŞİN KAPSAMI BİLGİLERİ

##### 4.1. Şirket Bilgileri

Şirketimiz AGD Anadolu Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş., 25.06.2015 tarih ve 27091 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde şirket ana sözleşmesine göre “yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi vb. kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile makine, teçhizat, vb. malların yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermek” olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacı ile 350.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuş olup halihazırda sermayesi 1.050.000 Türk Lirası'dır. Şirket, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 28.09.2017 tarih ve 36231672-340.01-E.10927 sayılı kararına istinaden Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır. Şirkete, T.C. Başbakanlık Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) 30.05.2018 tarih ve 12509071-107.01.01-E.7306 sayılı, Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik kararı uyarınca; "Gayrimenkul, Gayrimenkul Projesi veya gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak, uluslararası alanda kabul görmüş değerleme standartları çerçevesinde takdir etmek, gayrimenkullerin ayrılmaz bir parçası niteliğindeki makine ve teçhizatların yerinde tespitini yaparak değer takdirinde bulunmak, gayrimenkul ve gayrimenkule bağlı haklara ilişkin hukuksal, mali ve bilimsel danışmanlık yapma” konularında hizmet etme yetkisi verilmiştir. Faaliyetlerini Sakarya Merkez Ofisinde kadrolu ve sözleşmeli çözüm ortağı olarak Türkiye'nin farklı bölgelerine yayılmış personel ve sözleşmeli personeller vasıtasıyla sürdürmekte olan AGD Anadolu Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Türkiye genelinde banka, kamu kurumları, belediyeler, özel ve tüzel kişiliklere değerleme hizmeti vermektedir.

\*Merkez Adres: Cumhuriyet Mahallesi, Menekşe Sokak, No:14, K:1, D:1, Adapazarı / SAKARYA

\*Tel: +90 264 277 60 54 – 0264 264 9 AGD

\*Şube Adres: İnönü Mahallesi, Rüzgar Sokak, No:7, Trend İş Merkezi, K:2, D:9, Ataşehir / İSTANBUL

\*Şube Adres: Özgürlük Mahallesi, 2658.Sokak, No:28/C, Saray Apt., Kepez / ANTALYA

\*Web: <http://www.agdanadolu.com.tr>, \*E-mail; [info@agdanadolu.com.tr](mailto:info@agdanadolu.com.tr)

\*Şirketimiz CORPUS SİGORTA tarafından 21.10.2023 – 21.10.2024 tarihleri arasında düzenlenen Mesleki Sorumluluk Sigortası kapsamında 88900501

##### 4.2. Müşteri Bilgileri

Müşteri Ünvanı: Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi: Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı, No:51, İnnovia-2 Sitesi, Esenyurt / İSTANBUL

Müşteri Adresi (Şirket): Maltepe Mahallesi, Yılanlı Ayazma Sokak, No:15, Yeşil Plaza, Zeytinburnu / İSTANBUL \*Tel: +90 212 709 37 45 - Faks: +90 212 353 09 09 - E-mail; [bilgi@yesilgyo.com](mailto:bilgi@yesilgyo.com)

Ticaret Sicil No: 303536 / Mersis No: 0470003286100012

Davutpaşa Vergi Dairesi Müdürlüğü / Vergi No: 470 00 32 861

Kuruluş Tarihi: 23.12.1997

Halka Arz Oranı: %87,06

Halka Arz Tarihi: 14.12.1999

Faaliyet Konusu: Şirket Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

#### **4.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu değerleme raporunun kapsamı taraflar arasında imzalanan sözleşmede belirtilen hususlar doğrultusunda Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arıfbey Mahallesi, 256 ada, 9 nolu “Arsa” vasıflı parsel’ nitelikli olarak parsel üzerinde A- B bloklu projesinin; arsa, inşai yatırımların; mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki hisselerinin güncel piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Konu taşınmazın mahallinde tarafımızca şahsen incelemeleri yapılmış olup mevcut durum fotoğrafları çekilmiş, raporda şifahi olarak edinilen ve sunulan bilgiler rapor içeriğinde sunulmuştur. Rapor tarihi veya tesliminden sonra meydana gelebilecek ekonomik veya fiziksel değişimler raporda belirtilen bilgi ve sonuçları etkilemesinden ötürü firmamız sorumluluk taşımaz. Değerleme uzmanımız söz konusu gayrimenkulü, çevreyi ve bölgeyi şahsen incelemiştir. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

#### **4.4. İşin Kapsamı**

Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arıfbey Mahallesi, 256 ada, 9 nolu “Arsa” vasıflı parsel’ nitelikli olarak parsel üzerinde A- B bloklu projesinin değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları içerisinde ve taraflar arasında 02.01.2024 tarihinde imzalanan sözleşme hükümleri doğrultusunda yukarıda adresi belirtilen projenin; arsa, inşai yatırımlarının; mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki hisselerinin güncel piyasa değerinin tahmin ve takdiridir. Bu rapor, ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

## 5. TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

### 5.1. Tapu Kayıtları

|                 |   |                                          |
|-----------------|---|------------------------------------------|
| İLİ             | : | SAKARYA                                  |
| İLÇESİ          | : | ARİFİYE                                  |
| MAHALLESİ       | : | ARİFBEY                                  |
| KÖYÜ            | : | -                                        |
| SOKAĞI          | : | -                                        |
| MEVKİİ          | : | -                                        |
| SINIRI          | : | PLANINDADIR                              |
| PAFTA NO        | : | -                                        |
| ADA NO          | : | 256                                      |
| PARSEL NO       | : | 9                                        |
| YÜZÖLÇÜMÜ       | : | 1.218,76 m <sup>2</sup> (*)              |
| NİTELİĞİ        | : | ARSA (*)                                 |
| BLOK NO         | : | -                                        |
| KAT NO          | : | -                                        |
| BAĞ. BÖLÜM NO   | : | -                                        |
| ARSA PAYI NO    | : | 1/1                                      |
| CİLT NO         | : | 25                                       |
| SAHİFE NO       | : | 2946                                     |
| TARİH /YEVİMİYE | : | 11.11.2016 – 3784                        |
| EDİNME SEBEBİ   | : | TEVHİT İŞLEMİ                            |
| TAŞINMAZ ID     | : | 126189784                                |
| MALİKİ          | : | YEŞİL GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. |

(\*) Kat irtifakı kurulmamıştır.

### 5.2. Tapu Takyidatı

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Müşteriden temin edilen muhtelif tarih ve saatlerde temin edilen ve birer örneği rapor sonunda sunulan tapu kayıtlarına göre, rapor konusu taşınmazların üzerinde aşağıda belirtilen takyidat kayıtlarının bulunduğu tespit edilmiştir.

#### Şerhler Bölümü:

- Taşınmazlar üzerinde çok sayıda İcrai Haciz, İhtiyati Haciz, Kamu Haczi gibi şerh kayıtları bulunmakta olup tapu kayıtları rapor ekinde mevcuttur.

#### Rehinler Bölümü:

- Doruk Faktoring A.Ş. lehine, 1.dereceden, 10.000.000,-TL bedelle ipotek şerhi. (30.01.2018 tarih-333 yevmiye)

### 5.3. Takyidat Açıklamaları

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde çok sayıda şerh mevcut olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.-1/J Maddesi (Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez.) hükmüne amirdir. Ancak konu taşınmazlar üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerhler, taşınmazlar GYO portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuştur. Konu şerhlerin terkinde halinde, taşınmazlar devredilebilir nitelik kazanacaktır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 30. maddesinde “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir.” denilmektedir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazısı rapor ekinde yer almaktadır.

Taşınmazın ruhsat süresinin sona ermesi sebebiyle GYO portföyünde “Arsa” başlığı altında yer almasında tapu kayıtları açısından bir sakınca bulunmamaktadır.

## 6. BELEDİYE İNCELEMESİ

### 6.1. İmar Durumu

Arifiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın 15.08.2014 tarihli 1/1000 Ölçekli Arifiye Revizyon İmar Planına göre "Konut Alanı" olarak belirlenen sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu öğrenilmiştir. Emsal: 0,90, TAKS: 0,30, Kat adedi: 3, Hmax: 10 mt., İnşaat Nizamı: Ayrık , Çekme mesafeleri; Ön bahçe 5 mt., yan bahçe: 3 mt. yapılaşma şartlarına haizdir.

### 6.2. İmar Dosyası İncelemesi

Arifiye Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelere göre parsel üzerindeki A ve B bloklar için düzenlenmiş aşağıdaki ruhsat belgeleri bulunmaktadır.

| Blok   | Belge        | Yapı Ruhsatı Tarih ve Numarası | İnşaat Alanı (m2) |
|--------|--------------|--------------------------------|-------------------|
| A      | Yapı Ruhsatı | 17.02.2017-78/24               | 906,16            |
| B      | Yapı Ruhsatı | 17.02.2017-78/25               | 619,44            |
| TOPLAM |              |                                | 1.525,60          |

### 6.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Riskli Yapı Tespiti, Plan İptalleri vb. konular

Yapılan incelemede herhangi bir encümen kararı, mahkeme kararı v.b. duruma rastlanmamıştır.

### 6.4. Yapı Denetim Firması (Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Ünvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi)

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin bulunduğu taşınmaz; Eytun Yapı Denetim Ltd. Şti. Adres: Ömerağa Mahallesi, İnönü Caddesi, Asal Apt. No:156, İç kapı No:6, İzmit / KOCAELİ tarafından yapılmaktadır.

### 6.5. Son Üç Yıl İçerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

#### 6.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

##### 6.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Taşınmazlar, 11.11.2016 tarihinde Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiş olup bu tarihten sonra tapu kayıtlarında değişiklik olmamıştır.

#### 6.5.2. Belediye Bilgileri

##### 6.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb. Bilgiler

Rapora konu parselin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmadığı öğrenilmiştir. Son üç yıllık dönemde imar planında bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 6.5.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Taşınmaza ait herhangi bir enerji kimlik belgesi <https://bept.csb.gov.tr/bep-web> sitesi üzerinden yapılan sorgulamada taşınmaza ait enerji kimlik belgesine ulaşılamamıştır.

#### **6.5.5. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu’nun 21.Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

*Madde 21: – Bu Kanunun kapsamına giren bütün yapılar için 26 ncı maddede belirtilen istisna dışında belediye veya valiliklerden (...) (1) yapı ruhsatiyesi alınması mecburidir. Ruhsat alınmış yapılarda herhangi bir değişiklik yapılması da yeniden ruhsat alınmasına bağlıdır. Bu durumda; bağımsız bölümlerin brüt alanı artmıyorsa ve nitelik değişmiyorsa ruhsat, hiçbir vergi, resim ve harca tabi olmaz. Ancak; derz, iç ve dış sıva, boya, badana, oluk, dere, doğrama, döşeme ve tavan kaplamaları, elektrik ve sıhhi tesisat tamirleri ile çatı onarımı ve kiremit aktarılması ve yönetmeliğe uygun olarak mahallin hususiyetine göre belediyelerce hazırlanacak imar yönetmeliklerinde belirtilecek taşıyıcı unsuru etkilemeyen diğer tadilatlar ve tamiratlar ruhsata tabi değildir.*

*Belediyeler veya valilikler mahallin ve çevrenin özelliklerine göre yapılar arasında uyum sağlamak, güzel bir görünüm elde etmek amacıyla dış cephe boya ve kaplamaları ile çatının malzemesini ve rengini tayin etmeye yetkilidir. Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce yapılmış olan yapılar da bu hükme tabidir.*

Yapı ruhsatlarının süresi 17.02.2022 tarihinde son ermiş olup ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir.

Ruhsat süresinin sona ermesi sebebiyle GYO portföyünde “**ARSA**” başlığı altında yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır. Yeniden ruhsat olması durumunda GYO Portföyüne “projeler” başlığı altında yer alabilir.

#### **6.5.6. Proje Bilgileri**

Değerlemeye konu taşınmaz, Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arıfbey Mahallesinde sınırları dahilinde yer alan ve imarın 256 ada 9 parselinde kain mülktür. Parsel üzerinde A ve B Blok olarak numaralandırılmış 2 adet blok bulunmaktadır. A Blok zemin kat + 2 normal kattan oluşmakta olup, her katta 4 adet mesken, blok dahilinde 12 adet mesken yer almaktadır. B Blok zemin kat + 2 normal kattan oluşmakta olup, her katta 3 adet mesken, blok dahilinde 9 adet mesken yer almaktadır. Meskenler; salon + mutfak, 2 adet Yatak Odası, banyo + wc ve zemin katlarda teras, katlarda balkon hacimlerinden oluşmaktadır. Binalar renco kompozit yapı sistemi ile inşa edilmektedir. Saha çalışmasında gözlemlenen, binaların son derece hızlı ve güvenli bir şekilde inşa edilebilmesidir.

## 7. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

### 7.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz, Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Merkez Mahallesinde yer alan 256 ada, 9 nolu parsel ve üzerinde yer alan natamam durumdaki binalardır. Taşınmazın yakın çevresinde orta gelir gruplarınca mesken olarak kullanılan 2 – 4 katlı ayrıık ve bitişik nizamda inşa edilmiş siteler ve alt-orta gelir gruplarınca mesken olarak kullanılan müstakil yapılar ile boş ve ekili araziler yer almaktadır. Taşınmazın yer aldığı bölge Atatürk Caddesi'ne 150 mt., D-100 Karayolu'na 1,5 km., TEM Otoyolu bağlantı yoluna ise yaklaşık 2,5 km. mesafededir.

### 7.2. Bölge Analizi

#### 7.2.1. Sakarya İli

Sakarya, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. akarya, Türkiye'nin en kalabalık yirmi ikinci ilidir. İl ismini topraklarından geçen Sakarya nehri'nden almıştır. Sakarya İlinin merkezi Adapazarı'dır.

Sakarya nüfusu 2022 yılına göre 1.080.080'dir. Bu nüfus, 541.449 erkek ve 538.631 kadından oluşmaktadır.

Yüzde olarak ise: %50,13 erkek, %49,87 kadındır.

Sakarya ilinin Karadeniz kıyılarında Karadeniz iklimi, güney kısmında Marmara tipi Akdeniz iklimi etkilidir. Kuzeyde Fındık yetiştirilirken, güney ilçelerinde bir kısmı zeytin bahçesi olan meyve bahçeleri yaygın olması bunun göstergesidir. İl merkezinin güneyinde yer alan Samanlı dağları ve Keremali dağları Karadeniz iklim etkisinin güneye ulaşmasına engel olur. İlin güney bölümüne İznik Gölü yönünden Akdeniz hava kütleleri ulaşır. Yağış Kuzeyden güneye doğru azalır: Karasu'da 1000 mm, Merkezde 840 mm, Geyve'de 600 mm'ye düşer. Hakim rüzgâr yönü KKB'dır. Bağıl nem ortalaması %72'dir. Yıllık sıcaklık ortalaması 14,2 °C'dir. Ocak ayının fazla soğuk olmaması (5.9 °C), Temmuz sıcaklıklarının yüksek olamaması (23.3 °C), yıllık sıcaklık farkının düşük olması (17.4 °C), Karadeniz iklimi etkisindedir. Yağışın mevsimlere dağılışı: %31 kışın, %26 sonbahar, %22 ilkbahar, %21 yaz. Bu dağılım Karadeniz yağış rejiminin özelliklerini yansıtır. Yağışın %95,9'u normal, %3,7'si sağanak şeklindedir. Yıllın 133 günü yağışlıdır.

Sakarya, 1987-1998 yılları arasında Türkiye'nin refah düzeyi artan illeri içinde yer almıştır. Kaldı ki bu gelişme istatistikleri Sakarya'da her yıl üretilen, Gayri Safi Millî Hasıla'yı tam anlamıyla yansıtmamaktadır. Sakarya'da faaliyet gösteren ve büyük çaptaki firmalarımız Türkiye'nin en büyük 500 kuruluşu içinde yer almaktadır. İlimizde üretim yapan dev kuruluşların (Otoyol, Toprak Grubu, Pilsa, Yazakisa, Goodyear, Noksel) yönetim merkezleri Sakarya'da olmadığından, ürettikleri GSMH'ler İlin yıllık üretim değerleri içinde görülmemektedir.

Sakarya'da 2012 yılında ekonominin sektörel dağılımı şu şekildedir: Tarım:%17, sanayi:%24, hizmetler:%59. Sakarya'da (2012) millî gelir 14.064 \$, istihdam oranı %47.7, işsizlik %10.2'dir. Sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralamasına göre Türkiye 18.si, Kişi başına düşen GSYİH sıralamasında 33.dür. Türkiye GSYİH içinde 1.1'lik paya sahiptir. 2013 yılında %26 ile ihracatını en fazla artıran il olarak, 1 milyar\$ üzerinde ihracat yapan iller arasına katılmıştır. Sakarya en fazla ihracat yapan 9. şehir olmuştur. 2012 verilerine göre 1.8 milyar ihracat, 1.1 milyar dolar ithalat yapılmıştır. 2012 için ihracatın ithalatı karşılama oranı %159 oranında gerçekleşmiş, böylece il aldıklarından daha fazlasını yurt dışına satmıştır.

### 7.2.2. Arifiye İlçesi

Arifiye, Sapanca Gölünün doğusunda, Adapazarı'nın güneyinde yer almaktadır. Doğusunda Hanlı Beldesi ve Nehirkent Beldesi, batısında Sapanca Gölü ve Sapanca ilçesinin sınırı, kuzeyinde D-100 Karayolu ve Adapazarı, güneyinde Sapanca'ya bağlı Akçay Köyü bulunmaktadır.

Arifiye'nin tarihi İpek Yolu üzerinde kalması sebebiyle diğer ulaşım yolları da bu güzergahtan geçmiştir. Eski Ankara-İstanbul Karayolu 1963 yılına kadar beldenin içinden geçmekteydi. TEM Otoyolu da 1987 yılında beldeden geçirilmiştir. 1887 yılında tamamlanan İstanbul-Bağdat demiryolu da Arifiye'den geçmektedir. 1899 yılında Adapazarı - Arifiye yolu hizmete girdiğinde belde tam bir kavşak noktası, dolayısı ile Anadolu'ya açılan bir kapı konumuna gelmiştir.

1940 yılında açılan Arifiye Köy Enstitüsü ve Arifiye Topçu Alayı (bugün Tank Palet Fabrikası olarak hizmet vermektedir) beldenin tanınmasında büyük etken olmuşlardır. Arifiye'de genelde tarım ve hayvancılık ön planda iken, 1970'li yıllardan sonra giderek azalmaya başlamıştır. Beldede kurulan Uniroyal (şimdiki Goodyear Fabrikası), Koç grubuna ait Otoyol, Otokar ve Fruehauf fabrikaları ile irili ufaklı açılan atölyeler istihdamı arttırmıştır. Ulaşım imkânlarının çokluğu ve Adapazarı'na yakınlığı nedeniyle iş imkânlarının artması sonucu Arifiye hızla göç almaya başlamıştır.

Birbiri ile sınır komşusu olan Arifiye, Hanlı ve Nehirkent beldelerinin, 5216 sayılı yasa gereği imar uygulama yönünden bağlı olan köylerle birlikte toplam alanı 15.000 hektardır. Bu günkü sayıma göre toplam 47.851 nüfusu kapsamaktadır. Bu üç beldenin doğusunda Sakarya nehri kuzeyinde E-5 Karayolu, batısında Sapanca Gölü ve güneyinde Geyve Boğazı ile sınırlanmaktadır. Ülkemizin tüm ulaşım yolları bu bölgeden geçmekte olup ekonomik ve savunma yönünden ülkemizin önemli bir noktası olmuştur. Ayrıca ülkenin Batı ve Doğuyu birbirine bağlayan tren yolu ile irtibatlandırılmıştır.

Başta GOODYEAR, OTOKAR, TANKPALET gibi tesisler bu bölgede çok büyük istihdam ve sosyal ve ekonomik yönden kalkınma sağlamaktadır. Büyük Sanayi kuruluşlarına yan sanayi olarak hizmet veren küçük ölçekli sanayi tesisleri de bölge ve ülke ekonomisine çok büyük katkı sağlamaktadır.

### 7.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılının Aralık ayında Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan Covid-19 virüsü 2020'nin ikinci ayından itibaren tüm Dünya'ya yayılmaya başlamış olup salgının kontrol altına alınması için alınan önlemler

ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Finansal piyasalar salgının olası olumsuz etkilerinden dolayı önemli düşüşler yaşamış olup Başta FED olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme sinyalleri vermesi üzerine kısmen toparlanma yaşanmış. 2019 yılında %2,9 oranında gerçekleşen global ekonomik büyümeyi 2020 yılında %3,3 daralma takip etmiştir. Küresel ekonominin 2021 yılında %5,8 oranında büyüme yakaladığı tahmin edilmektedir.

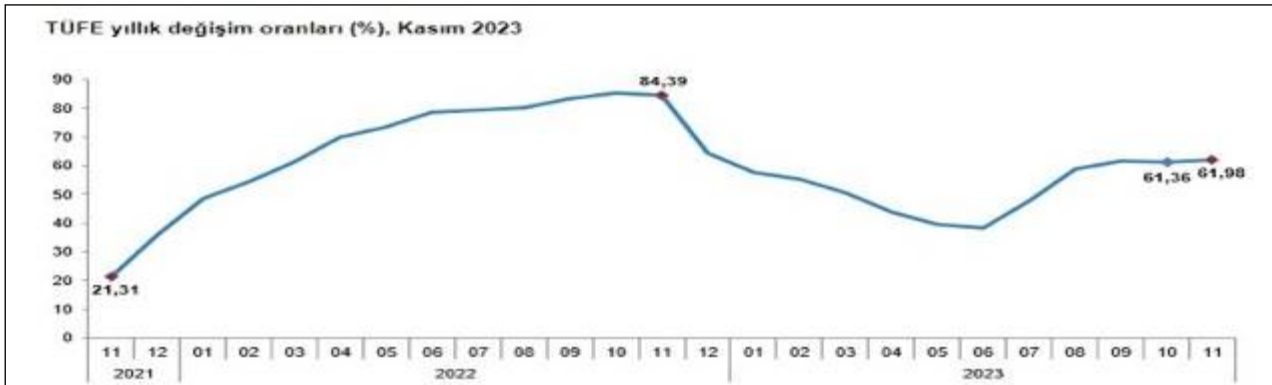
2021 yılı aşılmalara hızla yapılmaya çalışıldığı seyahat kısıtlamalarının büyük oranda kalktığı bir dönem olmuştur. Yılın son çeyreğinde gelişmiş ülkeler pandeminin etkisinden kurtulup normalleşme yönünde adımlar atarken pek çok gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkede vaka sayıları artmaya devam etmektedir. Virüsün yayılmaya devam etmesi, aşılamanın beklenen hızda yapılamaması ve virüsün geçirdiği mutasyonlar sebebiyle tam anlamıyla bir toparlanmanın ne zaman yaşanacağı konusu hala belirsizliğini korumaktadır. Bu süreçte gelişmiş ülkelerde dahil olmak üzere artan enflasyon oranlarının, pandemi kaynaklı gelişmelerden, arz-talep dengesizliklerinden, tedarik zincirlerindeki sorunlardan, artan teknolojik ürün-hizmet talebinden, Rusya-Ukrayna arasında yaşanan savaşın yaratmış olduğu enerji krizinden ve Amerika ile Çin arasındaki Ticari çekişmeden kaynaklandığı söylenebilir.

#### 7.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2019 yılında büyüme oranı 0,9, 2020 yılında %1,8, 2021 yılında %11 olarak gerçekleşmiştir.

2020 yılında Covid-19 salgınının olumsuz etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde %9,9 oranında daralma kaydedilmiştir. 2021 yılı itibariyle GSYH büyüklüğüne göre Türkiye, Dünya'nın 21. Büyük ekonomisidir.

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında %16,3, 2019 yılında %15,18, 2020 yılında %12,8, 2021 yılında %13,58 oranında gerçekleşmiştir. 2022 yılı Ağustos ayı Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre 80,21 artmıştır. TÜFE bir önceki aya göre değişim oranı %1,46 dır. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) yıllık %61,98, aylık %3,28 arttı TÜFE'deki (2003=100) değişim 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %3,28, bir önceki yılın Aralık ayına göre %60,09, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,40 olarak gerçekleşti.

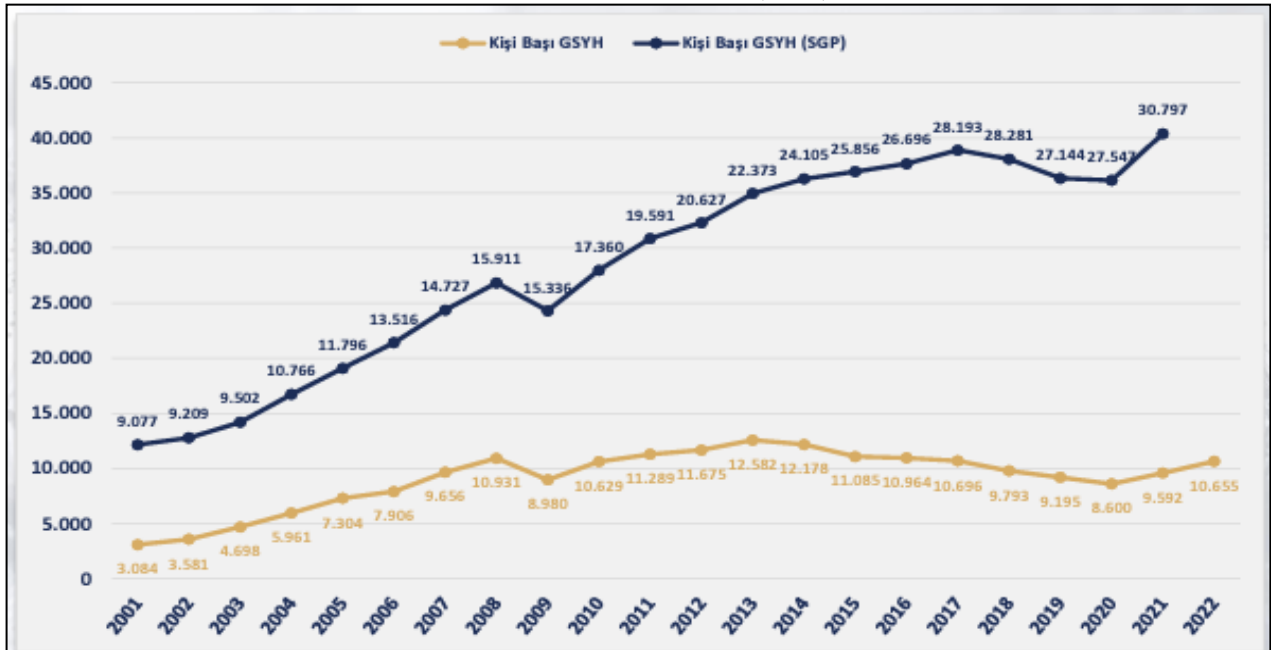


Kaynak: TÜİK

İşsizlik oranları ise son 4 yılda %11-%13 Aralığında seyretmekteydi. 2022 yılı Ekim ayı itibariyle mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %10,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsiz sayısı bir önceki aya göre 57 bin kişi artmıştır. İstihdam edilenlerin sayısı 2022 yılı Ekim döneminde, bir önceki aya göre 229 bin kişi artarak 31 milyon 200 bin kişi olmuştur. Buna göre mevsim etkisinden arındırılmış İstihdam oranı ise %48 oldu.

Ödemeler dengesi tarafında ise 2018 yılında %75 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2019 yılında %77,2, 2020 yılında ise %86, 2021 yılında ise %82 olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılı Ekim ayı itibariyle ödemeler dengesi tanımlı dış ticaret açığı 6.463 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir.

#### Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



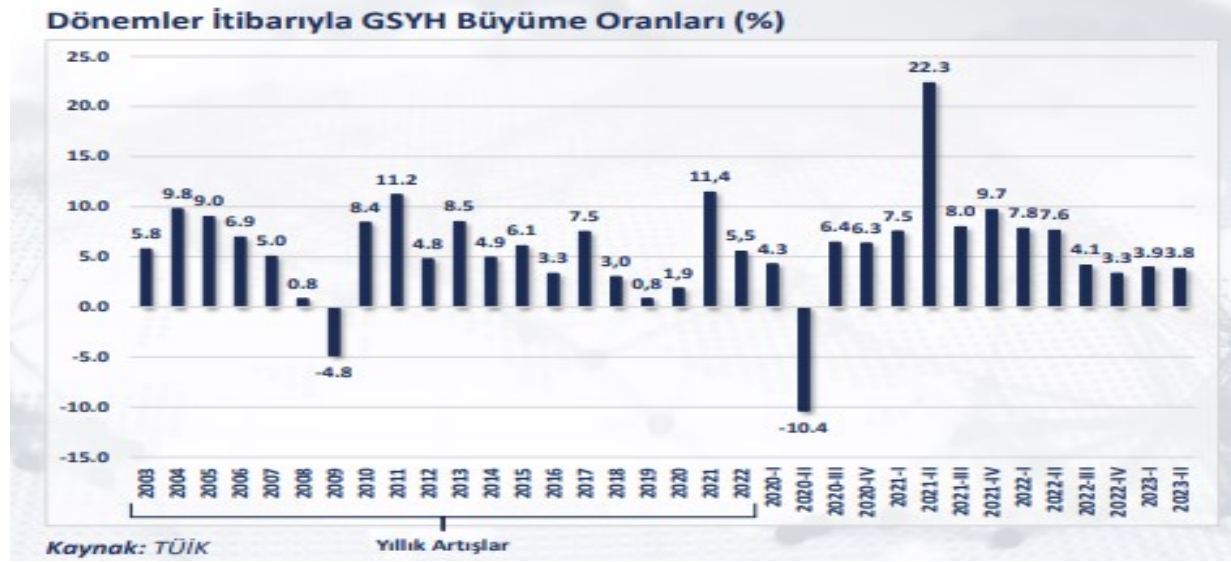
| MAKROEKONOMİK GELİŞMELER                           |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |  |
|----------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--|
| Temel Ekonomik Göstergeler                         |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |  |
|                                                    | 2000   | 2010   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   |  |
| GSYH ARTIŞI, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, %         | 6,9    | 8,4    | 6,1    | 3,3    | 7,5    | 3,0    | 0,8    | 1,9    | 11,4   | 5,5    |  |
| GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL                   | 171    | 1.168  | 2.351  | 2.627  | 3.134  | 3.761  | 4.318  | 5.048  | 7.256  | 15.012 |  |
| GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$                   | 273    | 777,5  | 867    | 869    | 859    | 797    | 759,3  | 717,1  | 807,9  | 905,8  |  |
| NÜFUS, Bin Kişi                                    | 64.249 | 73.142 | 78.218 | 79.278 | 80.313 | 81.407 | 82.579 | 83.385 | 84.147 | 85.280 |  |
| KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari Fiyatlarla, \$              | 4.249  | 10.629 | 11.085 | 10.964 | 10.696 | 9.799  | 9.208  | 8.600  | 9.601  | 10.659 |  |
| İHRACAT (GTS, F.O.B.), Milyon \$                   | -      | -      | 151    | 149,2  | 164,5  | 177,2  | 180,8  | 169,6  | 225,2  | 254,2  |  |
| İHRACAT(GTS)/GSYH, %                               | -      | -      | 17,4   | 17,2   | 19,1   | 22,2   | 23,8   | 23,7   | 27,9   | 28,1   |  |
| İTHALAT (GTS, C.I.F.), Milyon \$                   | -      | -      | 213,6  | 202,2  | 238,7  | 231,2  | 210,3  | 219,5  | 271,4  | 363,7  |  |
| İTHALAT(GTS)/GSYH, %                               | -      | -      | 24,6   | 23,3   | 27,8   | 29     | 27,7   | 30,6   | 33,6   | 40,2   |  |
| İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (% GTS)         | -      | -      | 70,7   | 73,8   | 68,9   | 76,6   | 86     | 77,3   | 83     | 69,9   |  |
| SEYAHAT GELİRLERİ, Milyar \$                       | 7,6    | 22,6   | 27,3   | 19,1   | 23     | 25,9   | 34,3   | 13,3   | 26,6   | 41,2   |  |
| DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (GİRİŞ), Milyar \$     | 1      | 9,1    | 19,3   | 13,8   | 11,2   | 12,5   | 9,5    | 7,7    | 13,3   | 13     |  |
| CARI İŞLEMLER DENGESİ (Milyar \$)                  | -9,9   | -44,6  | -26,6  | -26,7  | -40,0  | -20,2  | 10,8   | -31,9  | -7,2   | -48,4  |  |
| CARI İŞLEMLER DENGESİ/GSYH, %                      | -3,6   | -5,7   | -3,1   | -3,1   | -4,7   | -2,5   | 1,4    | -4,4   | -0,9   | -5,4   |  |
| İŞGÜCÜNE KATILMA ORANI, %                          | -      | 46,5   | 51,3   | 52     | 52,8   | 53,2   | 53     | 49,3   | 51,4   | 53,1   |  |
| İŞSİZLİK ORANI, %                                  | -      | 11,1   | 10,3   | 10,9   | 10,9   | 11     | 13,7   | 13,2   | 12     | 10,5   |  |
| İSTİHDAM ORANI, %                                  | -      | 41,3   | 46     | 46,3   | 47,1   | 47,4   | 45,7   | 42,8   | 45,2   | 47,5   |  |
| TÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%) | -      | 8,6    | 7,7    | 7,8    | 11,1   | 16,3   | 15,2   | 12,28  | 19,6   | 72,3   |  |
| TÜFE (%)                                           | -      | 6,4    | 8,81   | 8,53   | 11,92  | 20,3   | 11,84  | 14,6   | 36,08  | 64,27  |  |
| ÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%)  | -      | 8,52   | 5,28   | 4,3    | 15,82  | 27,01  | 17,56  | 12,18  | 43,86  | 128,47 |  |
| ÜFE (%)                                            | -      | 8,87   | 5,71   | 9,94   | 15,47  | 33,64  | 7,36   | 25,15  | 79,89  | 97,72  |  |

Kaynak: TÜİK, TCMB

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2023)

### Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi 2023 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,8 oranında büyümüştür. 2003-2022 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kaynak: TÜİK

Büyüme Tahminleri:



### 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                     | 2022 | 3,5                                                     | 3,3          | 2,1  | 2,9      | -2,1  | 7,2       | 3,0  | 1,0     |
|                         | 2023 | 3,0                                                     | 0,7          | 2,1  | 3,1      | 2,2   | 6,3       | 5,0  | 2,0     |
|                         | 2024 | 2,9                                                     | 1,2          | 1,5  | 1,5      | 1,1   | 6,3       | 4,2  | 1,0     |
| OECD                    | 2022 | 3,3                                                     | 3,4          | 2,1  | 3,0      | -2,0  | 7,2       | 3,0  | 1,0     |
|                         | 2023 | 3,0                                                     | 0,6          | 2,2  | 3,2      | 0,8   | 6,3       | 5,1  | 1,8     |
|                         | 2024 | 2,7                                                     | 1,1          | 1,3  | 1,7      | 0,9   | 6,0       | 4,6  | 1,0     |
| Dünya Bankası           | 2022 | 3,1                                                     | 3,5          | 2,1  | 2,9      | -2,1  | 7,2       | 3,0  | 1,0     |
|                         | 2023 | 2,5*                                                    | 0,5*         | 2,1* | 1,2      | 1,6*  | 6,3       | 5,0* | 0,8     |
|                         | 2024 | 2,1*                                                    | 0,7*         | 0,9* | 1,4      | 1,3*  | 6,4       | 4,5* | 0,7     |

Kaynak: IMF 2023 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2023 Eylül ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2023 Haziran ayı Görünüm Raporu

\* Dünya Bankası 2023 Eylül Raporu

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2023)

### Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

2023 yılı Eylül ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 570,5 milyar TL, bütçe gelirleri 441,3 milyar TL ve bütçe açığı 129,2 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

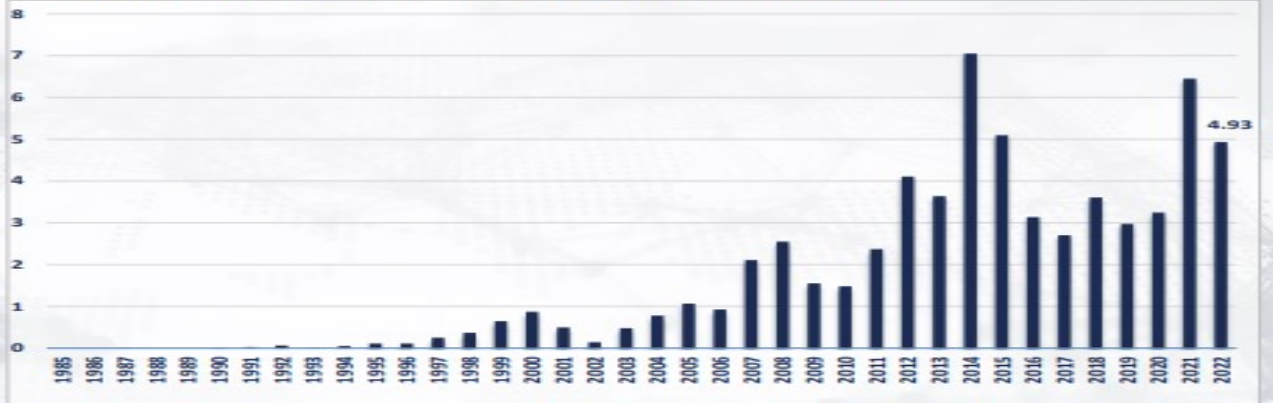
## Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri (Milyar TL)



Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı

Türk yatırımcıların yurt dışında gerçekleştirdiği doğrudan yatırımların toplamı, 2003'ten 2022 yılına kadar kümülatif olarak 60,2 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. 2023 yılı Ağustos ayında yurt dışına doğrudan yatırımlar bir önceki yılın aynı ayına göre %71 artış ile 536 milyon dolar olmuştur.

## Yurt Dışına Doğrudan Yatırımlar (Milyar ABD Doları)



Kaynak: TCMB

## Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



### YATIRIM ORTAMI



### Doğrudan Yabancı Yatırımların (DYY) Ülkelere Göre Dağılımı

| Sıra*         | Ülkeler                     | 2022 DYY<br>(Milyon Dolar) | 2023 DYY (Ağustos)<br>(Milyon Dolar) | 2023 DYY (Ocak-Ağustos)<br>(Milyon Dolar) |
|---------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------|
| 1             | Almanya                     | 697                        | 74                                   | 336                                       |
| 2             | Hollanda                    | 864                        | 46                                   | 816                                       |
| 3             | Lüksemburg                  | 295                        | 37                                   | 115                                       |
| 4             | İrlanda                     | 371                        | 22                                   | 205                                       |
| 5             | Amerika Birleşik Devletleri | 256                        | 22                                   | 102                                       |
| 6             | Japonya                     | 80                         | 16                                   | 80                                        |
| 7             | İsviçre                     | 738                        | 11                                   | 65                                        |
| 8             | Malezya                     | 1                          | 11                                   | 11                                        |
| 9             | Tayvan                      | 112                        | 10                                   | 49                                        |
| 10            | Singapur                    | 27                         | 8                                    | 32                                        |
| 11            | Belçika                     | 82                         | 6                                    | 158                                       |
| 12            | İspanya                     | 1.592                      | 5                                    | 59                                        |
| 13            | Fransa                      | 174                        | 4                                    | 143                                       |
| 14            | İsviçre                     | 20                         | 4                                    | 12                                        |
| 15            | Güney Afrika                | 0                          | 4                                    | 4                                         |
| 16            | Rusya                       | 24                         | 1                                    | 362                                       |
| 17            | Birleşik Arap Emirlikleri   | 273                        | 1                                    | 313                                       |
| 18            | İngiltere                   | 401                        | 1                                    | 104                                       |
| 19            | Avusturya                   | 193                        | 1                                    | 31                                        |
| 20            | Güney Kore                  | 59                         | 1                                    | 10                                        |
| LISTE TOPLAMI |                             | 6.259                      | 285                                  | 3.007                                     |
| TOPLAM        |                             | 6.791                      | 287                                  | 3.293                                     |

\*Sıralama 2023 Ağustos ayına göredir.

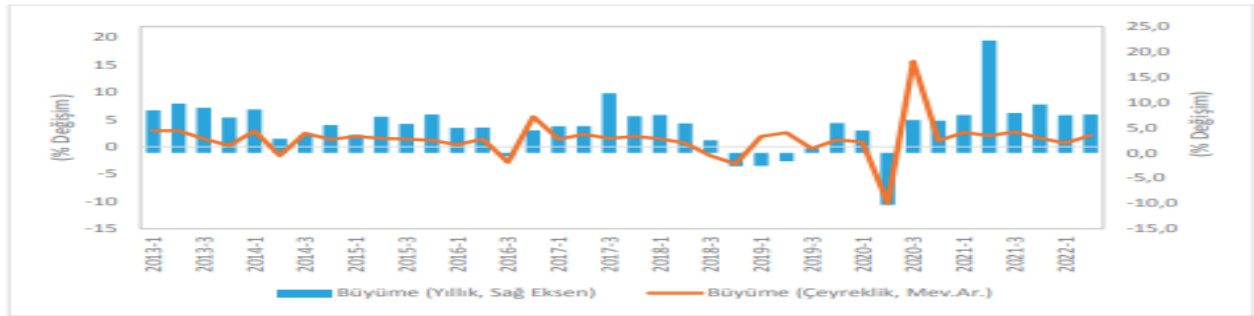
Kaynak: TCMB

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Ekim 2023)

2021 yılında Covid-19 salgınının ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmaya yönelik alınan tedbir ve destekler ile aşılama hızı yüksek oranlara ulaşılması neticesinde Türkiye ekonomisi, 2021 yılı genelinde yüzde 11,4 oranında büyüyerek son elli yılın en yüksek büyüme hızına ulaşmıştır. Böylece, Türkiye ekonomisi, küresel kriz sonrası kesintisiz büyüme sürecini sürdürerek önemli bir başarı elde etmiştir. 2022 yılının ilk yarısında da ekonomik faaliyetler canlılığını sürdürmüştür. Rusya - Ukrayna savaşıyla beraber artan hammadde ve enerji maliyetlerine ek olarak bölgesel tedarik zincirlerindeki aksamaların Türkiye ekonomisinin büyüme performansı üzerindeki etkileri sınırlı olmuştur. Artan iç ve dış talep sayesinde Türkiye ekonomisi yılın ilk yarısında yüzde 7,5 oranında güçlü bir büyüme oranı kaydetmiştir. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin sanayi üretimi, imalat sanayii satılma yöneticileri endeksi PMI ve kapasite kullanım oranları gibi göstergeler ekonomideki bu güçlü büyüme ivmesinin bir miktar hız keseceğine işaret etmekle beraber, üçüncü çeyrekte turizm sektöründeki olumlu görünüm büyümeyi destekleyen bir unsur olarak öne çıkmaktadır. Orta Vadeli Program (2023-2025) hedefleri çerçevesinde 2022 ve 2023 yıllarında ekonomik büyümenin yüzde 5 oranında gerçekleşmesi beklenmektedir.

**A. Harcamalar Yönüyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla** 2022 yılının ilk yarısında Türkiye ekonomisi yüzde 7,5 oranında büyümüştür. Yılın ilk yarısında toplam tüketim büyümeye 13,6 puan katkı yapmıştır. Söz konusu katkının 13,3 puanı özel tüketimden, 0,3 puanı kamu tüketiminden sağlanmıştır. Özel tüketim ilk çeyrekte yüzde 21,3 oranında artarken, ikinci çeyrekte yüzde 22,4 oranında artış kaydetmiştir.

**Şekil 1: GSYH Büyüme Oranları**



**Kaynak: TÜİK**

Kamu tüketimi ise yıllık bazda ilk çeyrekte yüzde 3,1 oranında artarken ikinci çeyrekte yüzde 2,3 oranında artmıştır. İlk çeyrek büyümesine 0,4 puan katkı veren kamu tüketimi ikinci çeyrek büyümesine ise 0,3 puan katkıda bulunmuştur. 2022 yılının ilk yarısında özellikle makine teçhizat yatırımlarında gözlenen ciddi artışlar sabit sermaye yatırımları artışında önemli rol oynamıştır. Sabit sermaye yatırımlarının yaklaşık yarısını oluşturan inşaat yatırımları, ilk çeyrekte yıllık bazda yüzde 6,6 oranında azalırken ikinci çeyrekte yüzde 10,9 oranında azalmıştır. Sabit sermaye yatırımları içindeki payı yaklaşık yüzde 40 olan makine ve teçhizat yatırımları ise 2022 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 13,2 ve yüzde 17,8 oranında artmıştır. Böylece sabit sermaye yatırımları yılın ilk ve ikinci çeyreğinde sırasıyla yüzde 4,2 ve yüzde 4,7 oranlarında artış göstermiştir. Yılın ilk yarısında yüzde 4,4 oranında artan sabit sermaye yatırımları ekonominin ilk yarıdaki büyümesine 1,2 puan katkı yapmıştır. Net mal ve hizmet ihracatı 2022 yılının ilk çeyreğinde büyümeye 3,0 puan, ikinci çeyrekte ise 2,7 puan katkı yapmıştır. Böylece net mal ve hizmet ihracatının ilk yarıdaki ekonomik büyümeye katkısı ise 2,9 puan seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Şekil 2: GSYH Büyümesine Katkılar (Harcamalar Yönüyle, Puan)**



**B. Üretim Sektörleri Yönüyle GSYH** Üretim sektörleri yönüyle GSYH içerisinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü, 2022 yılının ilk yarısında yüzde 9,6 oranında büyümüştür. İlk çeyrekte yüzde 9,5 oranında büyüyen sektör, ikinci çeyrekte finans ve sigorta faaliyetleri ile ticaret, ulaştırma ve konaklama faaliyetlerindeki katma değerın sırasıyla yüzde 26,6 ve yüzde 18,1 oranında artması sonucunda yüzde 9,7 oranında büyümüştür. İkinci çeyrekte inşaat sektörü katma değerının reel olarak yüzde 10,9 oranında azalması hizmetler sektöründeki büyümeyi sınırlandırmıştır. İnşaat sektörü yılın ilk yarısında yüzde 9,4 oranında küçülmüştür. Sonuç olarak, hizmetler sektörü ilk çeyrekteki GSYH büyümesine 6,1 puan, ikinci çeyrekte ise 6,2 puan katkıda bulunmuştur. Yaz aylarında ülkemize gelen turist sayısı Covid-19 salgını öncesi seviyelerin üzerinde seyretmiştir. Böylelikle, üçüncü çeyrekte canlanan turizmin etkisiyle ticaret, ulaştırma ve konaklama sektöründeki artışın sürmesi beklenmekte ve hizmetler sektöründeki büyüme ivmesinin devam edeceği değerlendirilmektedir. Ekonomik aktivitenin yaklaşık beşte birini oluşturan sanayi sektörü 2022 yılının ilk altı ayında yüzde 8 oranında büyümüştür. Sanayi sektörü katma değeri, ilk çeyrekte yüzde 8,2 oranında artarak büyümeye 1,8 puan katkı vermiştir. İkinci çeyrekte ise yüzde 7,8 oranında artan sanayi katma değeri, ikinci çeyrekte GSYH büyümesine 1,7 puan katkıda bulunmuştur. Tarım sektörü, yılın ilk yarısında yüzde 2,4 oranında daralma kaydetmiştir. İlk çeyrekte yüzde 1,5 oranında küçülerek GSYH büyümesine katkıda bulunmayan tarım sektörü, ikinci çeyrekte yüzde 2,9 oranında küçülmüş ve GSYH'ya daraltıcı yönde 0,1 puan etkide bulunmuştur.

**Şekil 3: GSYH Büyümesine Katkılar (Üretim Sektörleri Yönüyle)**



2021 yılının üçüncü çeyreği sonu itibarıyla artan emtia fiyatları kur artışlarını beraberinde getirerek enflasyonist baskılara yol açmıştır. Bu durum, hane halklarının tüketim kararlarını öne çekmelerini beraberinde getirmiştir. Böylelikle, yurt içi talepteki artışla beraber ülkemiz 2022 yılına güçlü bir büyüme ivmesi kazanarak başlamıştır. İktisadi faaliyetler yılın ilk yarısında, artan yurt içi ve yurt dışı talep sayesinde

canlılığını korumuştur. Diğer taraftan, inşaat ve tarım sektörleri büyümeyi sınırlandırıcı etkide bulunmuştur. Yılın ikinci yarısında ise ekonomik aktivitenin küresel resesyon endişeleriyle beraber ivme kaybedebileceği; bununla birlikte, turizmdeki toparlanmanın desteğiyle yılın özellikle üçüncü çeyreğinde hizmetler sektöründeki artışın süreceği beklenmektedir.

**1. Ekonomik Aktiviteye İlişkin Temel Göstergeler** 2022 yılının ikinci yarısında küresel gelişmeler doğrultusunda büyümenin bir miktar ivme kaybedebileceği beklenmekle beraber ekonomideki olumlu görünüm devam etmektedir. Küresel çapta ve özellikle başlıca ihracat pazarımız olan Avrupa’da iktisadi faaliyetlerin hız kesmesi, Ukrayna’daki savaşın yol açtığı jeopolitik gerginliklerin enerji ve hammadde fiyatlarını yükseltmesi ve birçok ülkede para politikasındaki sıkılaşma eğilimi gibi faaliyetleri sınırlandırıcı unsurların 2022 yılının ikinci yarısında iktisadi performansı etkileyebilecektir. Öncü ve eş zamanlı göstergelerden Sanayi üretim endeksi (SÜE), imalat sanayii satın alma yöneticileri endeksi (PMI), kapasite kullanım oranı (KKO) ve perakende satış hacim endeksi gibi eşanlı ekonomik göstergeler yılın geri kalanında büyüme ivmesinin bir miktar hız kesebileceğini göstermektedir. 1.Arz Yönlü Göstergeler 2021 yılının ikinci çeyreğinde salgının yayılmasına yönelik kısıtlama önlemlerinin görece hafifletilmesi ve yurt dışı talebin ihracatı artırarak imalat sanayii üretimini desteklemesi sonucunda sanayi üretimi yıllık olarak yüzde 40,2 oranında güçlü bir büyüme kaydetmiştir. 2022 yılının aynı döneminde ise büyük ölçüde Rusya-Ukrayna savaşının bir sonucu olarak artan maliyetler kaynaklı sanayi üretimindeki artış ivme kaybetmekle beraber yüzde 10,7 oranıyla güçlü bir biçimde büyümeye devam etmiştir. Temmuz ayna gelindiğinde ise arındırılmamış sanayi üretim endeksi yıllık yüzde 3,1 oranında artarak piyasa beklentilerinin belirgin bir biçimde altında gerçekleşmiştir. Sanayi üretim endeksi artışındaki bu ivme kaybının enflasyonist beklentiler nedeniyle öne çekilen iç talebin sönümlenmesi kaynaklı olduğu değerlendirilmektedir. Takvim etkisinden arındırılmış endeks ise yıllık yüzde 2,4 oranında artış kaydetmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre yüzde 6,2 oranında daralarak 2020 yılı Nisan ayından bu yana en sert aylık düşüşü kaydetmiştir. Bu ise, 2022 yılının üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitedeki yavaşlamanın netleştiğini ima etmektedir. Ağustos ayında endeks yıllık bazda yüzde 4,1 oranında artış kaydederek piyasa beklentilerinin hafif üzerinde gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış endeks ise bir önceki aya göre yüzde 2,4 oranında artış kaydetmiştir. Diğer taraftan, yılın üçüncü çeyreğine ilişkin reel kesim güven endeksi, kapasite kullanım oranı ve PMI gibi verilerdeki olumsuz görünüm yılın ikinci yarısında küresel büyüme eğilimindeki yavaşlamanın da etkisiyle sanayi üretimindeki artış hızının yavaşlayacağına işaret etmektedir.

**Şekil 4: Sanayi Üretim Endeksi**



İmalat sanayii kapasite kullanımı Ağustos ve Eylül aylarında geçtiğimiz yıl ortalamalarının hafif altında seyretmekle beraber olumlu seyrini sürdürmüştür. Kapasite kullanım oranı Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre 0,7 puan azalarak yüzde 77,4 olmuştur. Diğer taraftan, mevsimsel etkilerden arındırılmış kapasite kullanım oranı bir önceki aya göre 0,7 puan artarak yüzde 77,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Sonuç olarak, üçüncü çeyrekte reel sektörün kapasite kullanımı bir önceki yılın aynı dönemine göre 0,1 yüzde puan artışla yüzde 77,4 olmuştur. İmalat sanayiinin alt sektörlerine bakıldığında, makine ve ekipmanların kurulumu ve onarımı üretimindeki kapasite kullanım oranının, geçen yılın Eylül ayına kıyasla 10,8 puan artmış olması önümüzdeki dönemde yatırım harcamalarının artacağına dair sinyal vermekle beraber inşaat sektörüne girdi sağlayan metalik olmayan mineral ürünlerin imalatının geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla düşüş kaydetmiş olması inşaat sektörünün performansının belirsizliğini koruyacağına işaret etmektedir. Satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ise Temmuz ayında 46,9 seviyesine gerileyerek eşik değerin altına incede, Ağustos ayında 47,4 seviyesine yükselmiştir. Eylül ayında ise yeniden 46,9 seviyesine gerileyerek imalat sanayiinde üçüncü çeyrek sonunda yavaşlamaya işaret etmiştir.

**Şekil 5: Kapasite Kullanım Oranı ve PMI**



**Şekil 6: RKGE**



Reel kesim güven endeksi (RKGE), 2022 yılı üçüncü çeyrekte, önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 10,6 azalarak 101,9 seviyesine gerilemiştir. Mevsimsellikten arındırılmış endeks ise üçüncü çeyrekte bir önceki çeyreğe göre yüzde 9,9 azalarak 101,4 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**2. Talep Yönlü Göstergeler** Yılın ilk yarısında yurt içi talepteki canlanmanın büyümeye önemli katkısı olmuştur. Yılın ikinci yarısında ise iç talebin büyümeyi desteklemeye devam etmesi beklenmektedir. Otomobil ve hafif ticari araç satışları ile beyaz eşya satışlarında çip krizi kaynaklı tedarik sorunları 2022 yılının ilk yarısında da devam etmiştir. Üretim aşamasında yarı iletken çiplerin kullanıldığı bu sektörlerdeki ürünlerin arzı sektöre uğradığı için satışlarda da istenilen düzeye ulaşılamamıştır. Otomotiv sektöründe toplam pazar yılın ilk yarısında bir önceki yıla göre yüzde 8,8 oranında azalırken; beyaz eşya satışları ise yılın ilk yarısında yüzde 8,2 oranında azalmıştır. Perakende satış hacim endeksi, 2022 yılı Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 2,8 oranında, Ağustos ayında ise yüzde 10,3 oranında artmıştır.

### Şekil 7: Perakende Satış Hacim Endeksi



Kaynak: TÜİK

**3. Yatırım Göstergeleri** 2022 yılı ilk yarısında toplam sabit sermaye yatırımları yüzde 4,4 oranında artarak ekonomik büyümeye yüzde 1,2 puan katkı sağlamıştır. Bu katkının yılın ikinci yarısında da devam edeceği beklenmektedir. Ağustos ayında sermaye malı ithalatındaki artış ivme kazanmıştır.

Temmuz ayında yüzde 24,0 oranında artış gerçekleşirken, Ağustos ayında sermaye malı ithalatında yüzde 33,9 oranında artış yaşanmıştır. Sermaye malı üretimi ise Ağustos ayında yüzde 7,6 oranında artmıştır. 2022 yılı Mayıs ayı itibarıyla konut kredi faiz paketleri ile konuta olan talep artmış ve 2021 yılının ikinci çeyreğinde satışlardaki nispeten düşük artışın oluşturduğu baz etkisiyle 2022 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı döneminde göre konut satışlarında yüzde 40,2 oranında artış gözlenmiştir. 2022 yılı Haziran ayının son haftasından itibaren bankaların konut kredi arzında kısıtlamaya gitmesi ve Eylül ayında sosyal konut projesinin açıklanacağı haberi ile Temmuz ve Ağustos aylarında satışlarda bir miktar düşüş görülmüştür.

### Şekil 8: Yatırım Göstergeleri



Kaynak: TÜİK

### **7.5. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler**

Makro finansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makro finansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamanın üzerine çıkmıştır.

Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ’lerde önemli bir kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetteki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum üzerinde etkili olmuştur.

2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye’nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi’nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir. Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmiştir.

Makro Ekonomik Görünüm: Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ’lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel

politikalarındaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir.

Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020 ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirimle giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.

2020 Yılı I. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası: 2018 yılında yaşadığımız kur dalgalanması ve buna bağlı gelişmeler karşısında başta ekonomik anlamda alınan YEP kararları ardından yapılan düzenlemeler ile dengelenme 2019 yılında önemli ölçüde sağlanmış görünmekteydi. Yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 0,9 artmıştır. Ancak sektörel bazda bakıldığında, finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 7,4 kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4,6 diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3,7 ve tarım sektörü yüzde 3,3 artarken, inşaat sektörü yüzde 8,6 mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise yüzde 1,8 azalmıştır. İnşaat sektöründe görülen bu sert düşüş 2018 yılından itibaren kendisini gösteren talep eksikliği, maliyet artışı ve yüklenicilerin yaşadığı nakit akış sorunlarından kaynaklanmış görülmektedir. İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH'nın yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır.

2020 yılının ilk çeyreği GSYH sonuçları henüz açıklanmamasına rağmen sektördeki genel eğilimin anlaşılması açısından satış rakamları incelendiğinde daha pozitif bir sonuç olacağı öngörülmektedir. İnşaat ve gayrimenkul sektörü 2019 yılının sonunda yakaladığı ivmeyi 2020 yılını ilk üç aylık diliminde de sürdürmüş görünmektedir. 2019 yılı ilk çeyreği ile 2020 yılının aynı dönemi incelendiğinde toplam konut satışlarında yüzde 3,4 oranında artış yaşanmıştır. Söz konusu dönemde ikinci el satışlarda görülen yüzde 119 düzendeki artış pazarda yer alan konutların talep gördüğünü işaret etmektedir. Öte yandan arz da kendisini şartlara göre ayarlamaya devam etmiş görünmektedir. 2019 yılı birinci çeyreği ile 2020 yılı birinci çeyreği arasında yapı ruhsat sayısında yüzde 23,4 düzeyinde gerileme gerçekleşmiştir. Diğer yandan gerek sektör gerek ekonomi açısından dikkatle izlenmesi gereken önemli bir noktada ipotekli satışlarda yaşanan gelişmedir.

Aynı dönem inşaat ve gayrimenkul sektörüne bakış itibarıyla ipotekli konut satışları %90 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bu süreç içerisinde faizlerde, yaşanan düşüş ve bunun kredi maliyetlerine etkisi ipotekli satışları oldukça olumlu etkilemiş görünmektedir. 2019 dördüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %1,9 büyürken, yıllık büyüme hızı %6,0 olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2019 genelinde GSYH Yeni Ekonomi Programı (YEP) beklentisi olan %0,5'in üzerinde %0,9 büyümüştür. 2019 yılı genelinde dolar cinsi GSYH 2018 yılındaki 789 milyar 43 milyon dolardan 753 milyar 693 milyon dolar seviyesine gerilerken, kişi başında GSYH 9 bin 693 dolardan 9 bin 127 dolara inmiştir.

Öncü veriler yılın ilk iki ayında ekonomik aktivitedeki toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Ocak ve Şubat aylarında sanayi üretimi yıllık baz da %7 ortalama büyüme hızı yakalarken, perakende satışlarda yıllık bazda reel olarak büyüme oranı %9,5 olarak gerçekleşmiştir. COVID-19 küresel salgının ülkemizde de etkisini göstermeye başlamasıyla Mart ayında ekonomik aktivitede ivme kaybı gözlenmeye başlamıştır. Mart ayına ilişkin veriler, tüketici güven endeksinde sınırlı bir düşüşe işaret etse de reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) sert bir şekilde gerilemiştir.

Ocak ve Şubat aylarında baz etkisiyle yükselen enflasyon oranları ise Mart'ta gerileme kaydetmiştir. 2019 sonunda %11,84 olan genel TÜFE yıllık enflasyonu Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla %12,15 ve %12,37

değerlerini aldıktan sonra Mart'ta %11,86'ya gerilemiştir. Aynı zamanda 2019'u %7,36'da tamamlayan ÜFE yıllık enflasyonu ise Ocak'ta %8,84'e, Şubat'ta ise % 9,26'ya çıkmıştır. Mart ayında ise %8,50'ye inmiştir. Bu gelişme, döviz kurlarındaki yükseliş eğilimine karşın, ham petrol fiyatlarındaki düşüş ve buna bağlı olarak enerji grubu fiyatlarındaki düşüşleri yansıtmaktadır. İlk çeyrekte dış talepteki zayıflama öne çıkarken, iç talebin gücünü korumasıyla dış ticaret açığında genişleme gözlenmiştir.

Dış ticaret açığındaki genişlemeye karşın, hizmet sektöründe ilk iki ayda devam eden artışlar sayesinde cari açıkta artışlar görece sınırlı kalmaktadır. Ocak - Şubat 2019'da 297 milyon dolar olan cari açık, 2020 Ocak – Şubat döneminde 2,5 milyar dolar artışla 2,8 milyar dolar olmuştur.

Mart verileri, COVID-19'un etkilerini sınırlamak üzere alınan tedbirlerin etkisiyle zayıflamıştır. Bütçe gelirleri vergi tahsilatlarının ötelenmesiyle gerilerken, giderlerde makul hızda artışlar sürmüştür. Mart'taki bu zayıf sonuçlara rağmen, ilk çeyrek genelinde bütçe gerçekleştirmeleri geçen senenin aynı dönemine kıyasla daha iyi bir tablo ortaya koymuştur. Enflasyon dinamiklerindeki ılımlı seyir ve küresel eğilimlerle 2019 yılındaki önden yüklemeli faiz indirimlerinin ardından TCMB 2020 yılı ilk çeyrekte de faiz indirimlerine devam etmiştir. Ocak toplantısında 75 baz puan indiren TCMB, Şubat toplantısında 50 baz puanlık daha indirime giderek politika faizini %10,75'e çekmiştir. Mart ayında yaşanan gelişmeler üzerine TCMB politika faizini 100 baz puan daha indirerek %9,75'e düşürmüştür.

2020 yılı ilk çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %33'lük bir artış göstererek 341.038 adet seviyesinde kapanmıştır. Ağustos 2019 itibarıyla konut kredisi faiz oranlarında başlayan gerilemenin yılın ilk çeyreğinde devam etmesi konut satışlarını olumlu yönde etkilerken ocak ayı itibarıyla konut fiyatlarının reel getirisi de 29 ay aradan sonra tekrar pozitif dönmüştür. Ancak, 11 Mart itibarıyla COVID-19 salgınına neden olan virüsün ülkemizde de görülmesinin etkisiyle konut talebi ivme kaybetmeye başlamıştır.

2020 yılı ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre ilk el satışlarda %0,4 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %57,2 oranında artış yaşandı. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı çeyreklik baz da %31,5'e gerilemiş olup bu oran veri setinin açıklanmaya başlamasından bu yana en düşük seviyesi oldu. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %238,6 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise geçtiğimiz yılki seviyesine yakın olarak çeyreklik bazda %3,0 oranında gerileme görüldü.

Konut kredisi faiz oranlarındaki gerilemeyle birlikte birikmiş talebin de etkisiyle talepte görülen artış ve yeni stok katılımlarının yavaşlaması ilk çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansıdı. Konut fiyat endeksinde yıllık artış, geçtiğimiz yıl şubat ayında %3,56 seviyesinde iken bu yıl şubat ayında %13,94'e yükseldi.

Yabancılar yapılan konut satışlarında ise geçtiğimiz yılki artış hız kesmiş olup geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %13,8 oranında artış görüldü. Toplam satışlar içindeki payı ise ilk çeyrekte %3,2 seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırada %49,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %19,6 pay ile Antalya yer aldı.

2019 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 44,8 milyon yabancı turistin yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 642 Dolar olarak belirtilmektedir. 2018 yılının ilk çeyreğinde kişi başı ortalama harcamanın 682 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, son yılda kişi başı harcamalarda düşüş yaşandığı görülmektedir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2019 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 5,4 milyon olurken, 2020 yılının ilk çeyreği için bu rakamın 3,5 milyon olduğu gözlemlenebilmektedir. 2020 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3,5 milyon yabancı turist %56'sı İstanbul'a, %9,4'ü Antalya'ya, %2,1'u Ankara'ya gelmiştir. Bu üç ili %1,7 ve %0,1'lik paylar ile İzmir ve Muğla izlemiştir. Gelen turist sayıları 2018 yılının ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak %35'lik bir azalma gözlemlenmektedir. Bu düşüşün, tüm dünyada etkisini göstermiş olan COVID-19 salgını sebebiyle duraksayan turizm faaliyetlerinden kaynaklandığı söylenebilir.

GYO endeksi 2020 yılının Ocak ayına hızlı bir yükselişle başlamış ve %10'un üzerinde bir artışla Ocak ayını 45.000 seviyesine kapatmıştır. Ancak COVID-19 etkisiyle dünya hisse senedi piyasalarında başlayan düşüş GYO endeksini de etkileyerek endeksin 33.000 seviyelerine gerilemesine sebep olmuştur. Bununla birlikte özellikle son dönemde TL'nin USD karşısında değer kaybı sebebiyle GYO'ların toplam büyüklüğü 3.5 milyar USD'ye gerilemiştir. 2020'nin ilk çeyreğinde yabancı yatırımcı oranı %19,18 olarak gerçekleşirken, kurumsal yatırımcı oranı %51 olarak 2019 yılına paralel bir seyir izlemiştir. ABD, Hollanda, Birleşik Krallık, Virjin Adaları (İngiliz) ve Lüksemburg yabancı yatırımcılar arasında ilk 5 sırada yer almıştır. İlk 10 ülke arasında Kuveyt ve Bahreyn dışında tüm yatırımcıların batı ülkeleri olması dikkat çekmektedir.

COVID-19 diğer tüm sektörleri etkilediği gibi GYO sektörü de bu süreçten olumsuz etkilenmiştir. Kapanan AVM'ler, evden çalışmayla birlikte boşalan ofisler, hizmetlerini durduran oteller dikkate alındığında ticari gayrimenkul sektörüne yatırım yapan GYO'ların oldukça etkilendiğini ve bu sürecin belirsizlik ortamıyla beraber daha da sıkıntılı geçebileceğini göstermektedir. Her ne kadar yılın ilk 3 ayında düşen faiz oranlarıyla beraber ipotekli satışlar %39'lar mertebesine geldiyse ve konut satışlarında ciddi artış olduysa da Nisan ayı verileriyle beraber bu trendin tersine döneceği ve bunun da sektörü olumsuz etkileyeceğini belirtmek gerekmektedir.

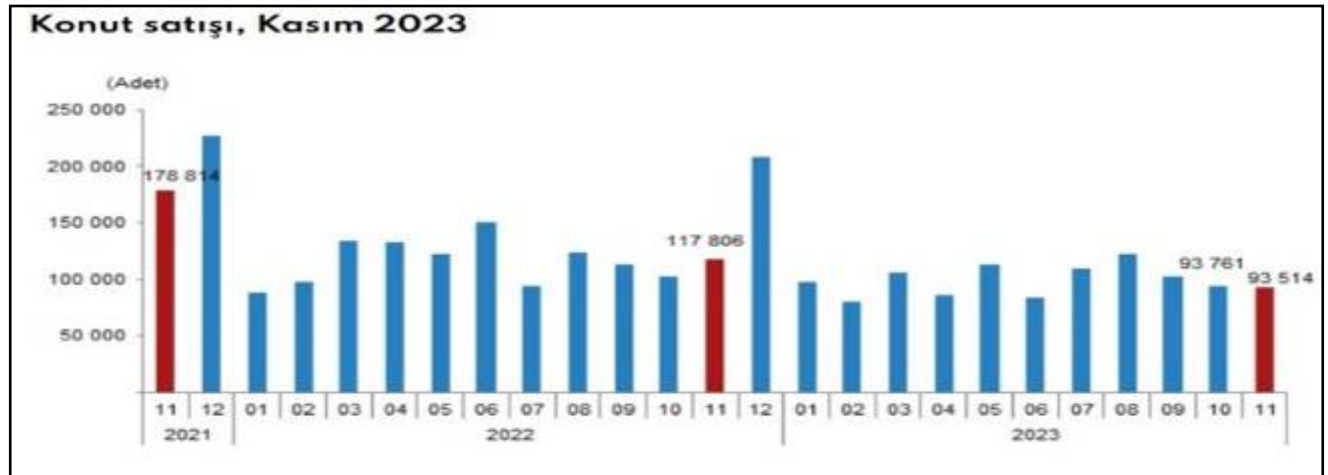
Bir ekonomik krize dönen COVID-19 sebebiyle azalan hanehalkı gelirleri, artan döviz kuru sebebiyle enflasyon ve faiz oranlarında olabilecek artışlar ve kişisel mesafe koruma hassasiyetinin devam edeceğini de düşünürsek normalleşme sürecinde dahi avm ciro ve ziyaretçi sayılarının düşük seyredeceği ve otel ve ofis doluluk oranlarının da düşük kalacağını belirtmek gerekmektedir. Bununla birlikte petrol fiyatlarındaki düşüşün konut sektörüne yatırım yapan yabancı yatırımcıların alım gücüne yansması ve azalan seyahatlerle birlikte konut satışlarında da yabancıya satışın azalacağını belirtmek gerekmektedir.

Ancak tüm bu olumsuz durum ve senaryoların yanında normalleşmenin nispeten daha hızlı olması durumunda, özellikle yabancı yatırımcılar artan döviz kurlarıyla ve düşen hisse senedi değerleriyle birlikte ülkemizde hızlı bir alım sürecine başlayabilir. Reel piyasaların toparlanması biraz daha uzun sürecek olsa da bu çerçeveden bakıldığında GYO endeksi ve hisseleri orta vadede yatırımcısına ciddi fırsatlar sunabilir. Özellikle COVID-19 ile değişen hayatımızda beklenti ve eğilimleri doğru okuyup gerek mevcut yatırımların bu eksen

dönüştürülmesi gerekse de yeni yatırım kararlarının bu eğilimler dikkate alınarak verilmesi gelecek için doğru adımlar olacak ve olumlu sonuçlar doğuracaktır.

Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.

Kasım 2023, konut satış sayısı geçen yılın aynı dönemine oranla %14,9 azalışla 1 Milyon 87 Bin 349 olarak gerçekleşti.

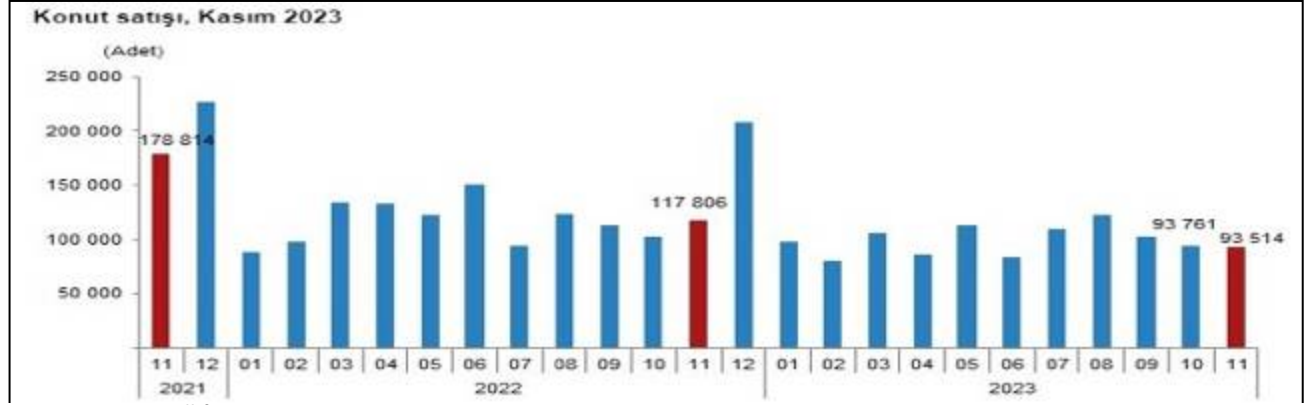


*Kaynak: TÜİK*

2018 yılında düşük bir performans çizen inşaat sektörü 2019 yılını son çeyreği itibariyle toparlanma sürecine girmiştir. Bu hareketlenme 2020 yılının ilk 2 aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2019 yılının Aralık ayında Çin’de ortaya çıkan Covid-19 salgınının 2020 yılı Mart ayında ülkemizde yayılmaya başlamasıyla ekonomi olumsuz etkilenmiş ve gayrimenkul sektörü bu durgunluktan payını almıştır. Karantina süreci sonrası TCMB ve BDDK tarafından açıklanan kararlar ve destekler sektöre olumlu yansımış, konut kredisi faizlerindeki düşüş ve kampanyalar Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını rekor seviyelere ulaştırmıştır.

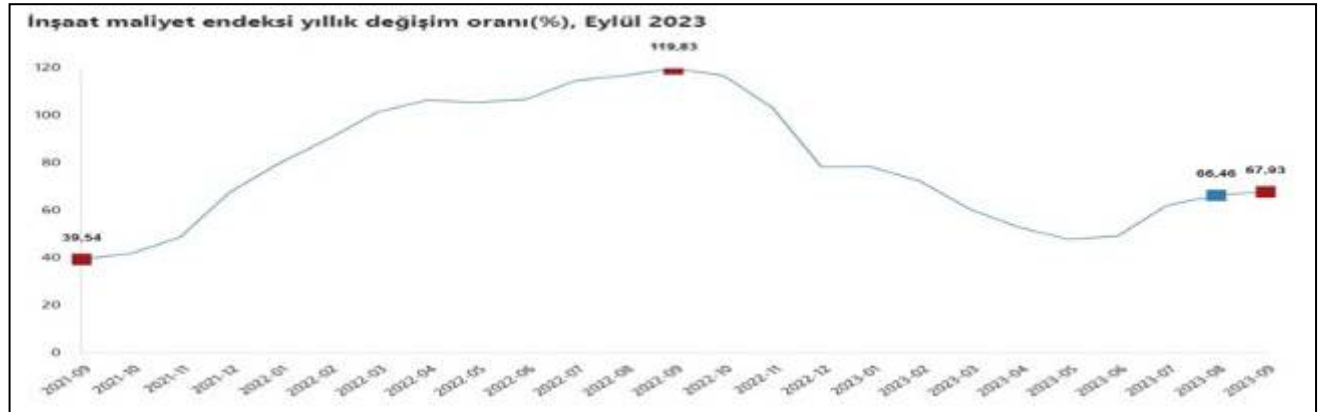
Ticari hareketliliğin sağlanması amacıyla piyasaya aktarılan ucuz likidite döviz kurlarında ve fiyatlar genel seviyesinde büyük artışlara yol açmış, sonrasında Merkez Bankası parasal sıkılaştırma politikası uygulamaya başlarken parasal sıkılaştırma kararları sonrasında bankaların likidite kaynakları kısılmış, bu da faiz oranlarında yükselişe yol açmıştır. İnşaat maliyetlerinin arttığı ve risk iştahının azaldığı süreçte yeni inşaat sayısı azalmış bu da konut arzında düşüşe yol açmıştır.

Konut arzındaki bu düşüşe karşın Türk halkının gayrimenkule olan doğal ilgisinin canlı kalması, döviz kurlarında yaşanan artışlar ve enflasyon oranındaki artış fiyatların yükselmesine sebep olmuştur. Ayrıca yabancılara yapılan satışlar bölgesel fiyat artışlarına yol açmıştır. Son dönemde Merkez Bankası politika faizlerinin düşük tutulduğu, Dünya genelinde yaşanan tedarik sıkıntıları, hammadde temininde yaşanan zorluklar ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi jeopolitik gerilimler ve resesyon beklentilerine rağmen ekonominin canlı tutulmaya çalışıldığı bir dönem içerisinde geçmekteyiz.



Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde konut satışları Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %20,6 azalarak 93 bin 514 oldu. Konut satışlarında İstanbul 15 bin 187 konut satışı ve %16,2 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 8 bin 250 konut satışı ve %8,8 pay ile Ankara, 5 bin 105 konut satışı ve %5,5 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 52 konut ile Hakkari, 57 konut ile Ardahan ve 73 konut ile Gümüşhane oldu.



Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi, 2023 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %2,46 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %67,93 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %3,39 arttı, işçilik endeksi %0,30 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %54,15 arttı, işçilik endeksi %114,05 arttı.

|  | Konut Fiyat Endeksi | Yeni Konutlar Fiyat Endeksi | Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi | Birim Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )** |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-----------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|
|  | 1129,6<br>(%86,5)   | 1216,8<br>(%91,1)           | 1116,7<br>(%86,8)                   | 30035,5 ₺                          |
|  | 969,4<br>(%74,4)    | 1094,6<br>(%81,8)           | 961,3<br>(%72,9)                    | 44386,5 ₺                          |
|  | 1169,5<br>(%101,5)  | 1406,9<br>(%97,7)           | 1154,0<br>(%102,5)                  | 23303,8 ₺                          |
|  | 1138,1<br>(%80,1)   | 1287,6<br>(%85,9)           | 1118,5<br>(%80,4)                   | 34774,2 ₺                          |

Ekim 2023 Konut Fiyat Endeksleri (2017=100) ve Birim Fiyatlar (Kaynak TCMB)

### 7.5.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki yaşanan artışların maliyetler üzerinde baskı yaratıyor olması,
- Son dönemde gayrimenkul fiyatlarında görülen hızlı artış.

#### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz kurunun yükselmesi ile yabancı turistler için ülkemizdeki tesislerin cazibesinin artması,
- Turizm sektöründe son dönemde yaşanan ivmelenme.

### 7.5.2. Genel Konjonktürün Konut Piyasası ve Gayrimenkulün Değerine etkisi

Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi ve döviz kurlarındaki artışa ve diğer olumsuzluklara rağmen gayrimenkul piyasası, gerek devlet tarafından alınan önlemler gerekse hane halkının gayrimenkule olan doğal ilgisinin canlı kalmasından dolayı iyi bir yıl geçirmektedir.

Rapora konusu taşınmazlar yeni ve nitelikli konut projelerinin çokça yer aldığı bir bölgede konumlanmakta olup önemli ulaşım avantajlarına sahiptir. Proje çağdaş teknik altyapı imkanları ve sosyal alanları bünyesinde barındırmakta olan proje bölgenin yeni bir cazibe merkezi olarak öne çıkmasına katkı sağlayacaktır.

## 8. YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arifiye Mahallesi'nde yer alan 256 ada 9 nolu parseldir. Rapora konu taşınmaz 1.218,76 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 256 ada, 9 parseldir. Parsel üzerinde A ve B blok olarak projelendirilmiş iki blok mevcuttur. Projesine göre A blok, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlıdır. Katların her birinde 4'er adet daire tasarlanmıştır. Bloкта toplam 12 adet daire mevcuttur. Projesine göre B blok, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlıdır. Katların her birinde 3'er adet daire tasarlanmıştır. Bloкта toplam 9 adet daire mevcuttur. Yapı ruhsatlarına göre A Blok 906,16 m<sup>2</sup>, B Blok ise 619,44 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahiptir. Dairelerin beheri salon-mutfak, 2 adet oda, banyo-wc ve balkon/teras hacmi olarak projelendirilmiştir. Değerleme tarihi itibarıyla 256 ada 9 parsel üzerindeki A ve B blokların fiziki tamamlanma seviyesi %40 mertebesinde.

## 9. AÇIKLAMALAR

Sakarya İli, Arifiye İlçesi, Arifiye Mahallesi'nde yer alan 256 ada 9 nolu parseldir. Rapora konu taşınmaz yer aldığı 256 ada, 9 nolu parsel, 1.218,76 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür. Değerleme tarihi itibarıyla ana yapıda kat irtifakı kurulmamış olup genel İnşaat seviyesi %50 mertebesinde.

## 10. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazın konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut durumda olduğu gibi üzerinde imar durumuna uygun olarak yapı ruhsatlarına uygun bir konut + dükkan projesi inşa edilmesinin en uygun kullanım şekli olacağı düşünülmektedir.

## 11. DEĞERLENDİRME

### Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

| Güçlü Yönler                                                                                                                                                                                                                 | Zayıf Yönler                                                                                                                                                                                         |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>*Ulaşım imkanlarının kolaylığı,</li><li>*Uygun konumu</li><li>*Mevcut imar durumu,</li><li>*TEM Otoyoluna rahat ulaşılacak bir konumda olması,</li><li>*Tamamlanmış altyapı,</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>*Bölgenin potansiyel taşımasına rağmen gelişimini henüz tamamlamamış olması.</li><li>*Ruhsat süresinin dolmuş olması</li><li>*Natamam durumda olması</li></ul> |
| Fırsatlar                                                                                                                                                                                                                    | Tehditler                                                                                                                                                                                            |
| <ul style="list-style-type: none"><li>* Tren istasyonuna yanında konumlu olması.</li></ul>                                                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"><li>* Ekonomideki dalgalanmaların gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemesi,</li></ul>                                                                        |

## 12. DEĞERLENDİRME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları **Pazar Yaklaşımı**, **Gelir Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşımı**dır. 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:

- (a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
- (b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

### 12.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

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

- (a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

- (b) değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- (c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerleme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- (d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- (e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri).

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

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

## **17.2. Maliyet Yaklaşımı**

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

- (a) katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerleme konusu varlığı bir an evvel

kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

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

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

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

### 17.3. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

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

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

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

### 13. FİYATLANDIRMA

Taşınmazların satış (pazar) değerinin tespiti, kullanımı mümkün olan yöntemlerle saptanmış olup değerlendirme prosesi aşağıda ayrıntılı olarak verilmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslar Arası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "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 değerlendirme yöntemi kullanılması gerekmez" yazmaktadır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın Arsa değerinin tespitinde "**Emsal Karşılaştırma Yöntemi**", Projenin halihazır ve tamamlanmış durum değerinin tespitinde "**İkame Maliyet Yaklaşımı**" kullanılmıştır kullanılmıştır.

Rapor konusu projenin değer tespiti aşağıda belirtilen ana başlıklar altında yapılmıştır.

#### Arsa değeri

#### Projenin Halihazır Durumuyla ve Tamamlanmış Olması Halindeki Değerleri

Uygunlaştırmada kullanılan yüzdelik oranlar örnekleme olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılmıştır.

| <i>Emsalin Durumu (Konum)</i> | <i>Emsalin Durumu (Şerefiye)</i> | <i>Emsalin Durumu (Yaş/İnşai Kalite)</i> | <i>Yüzdelik Oranlar</i> |
|-------------------------------|----------------------------------|------------------------------------------|-------------------------|
| <i>Çok Kötü</i>               | <i>Çok Kötü</i>                  | <i>Çok Eski</i>                          | <i>&gt; %20</i>         |
| <i>Orta Kötü</i>              | <i>Orta Kötü</i>                 | <i>Orta Eski</i>                         | <i>%11 ... %20</i>      |
| <i>Az Kötü</i>                | <i>Az Kötü</i>                   | <i>Az Eski</i>                           | <i>%1 ... %10</i>       |
| <i>Benzer</i>                 | <i>Benzer</i>                    | <i>Benzer</i>                            | <i>%0</i>               |
| <i>Az İyi</i>                 | <i>Az İyi</i>                    | <i>Az Yeni</i>                           | <i>-%10 ... -%1</i>     |
| <i>İyi</i>                    | <i>İyi</i>                       | <i>Yeni</i>                              | <i>-%20 ... - %11</i>   |
| <i>Çok İyi</i>                | <i>Çok İyi</i>                   | <i>Çok Yeni</i>                          | <i>&gt; -%20</i>        |

#### 13.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, mevcut pazar bilgilerinden, emlak pazarlama firmaları ve proje yetkilileri ile yapılan görüşmelerden faydalanılmış; bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için kıymet takdir edilmiştir.

Bulunan emsaller, görülebilirlik, konum, büyüklük, imar durumu gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, çevredeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş; yanı sıra ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden yararlanılmıştır.

## Emsal Kroki (Arsa Satış)



## Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### Satılık Arsa Emsalleri:

#### 1- Emlak Ofisi – 0 538 779 57 99

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 252 ada 12 parselinde konumlu, Konut+Ticaret imarlı 500 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 5.500.000,-TL bedelle satılıktır. (11.000,-TL/m<sup>2</sup>)

#### 2 Emlak Ofisi – 0 538 779 57 99

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 127 ada 11 parselinde konumlu, Konut+Ticaret imarlı 622 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 5.950.000,-TL bedelle satılıktır. (9.565,92,-TL/m<sup>2</sup>)

#### 3- Emlak Ofisi – 0 541 243 47 48

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 155 ada 15 parselinde konumlu, Konut imarlı 277 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 2.350.000,-TL bedelle satılıktır. (8.483,75,-TL/m<sup>2</sup>)

#### 4- Emlak Ofisi – 0 538 779 57 99

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 252 ada 7 parselinde konumlu, Konut imarlı 453 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 4.983.000,-TL bedelle satılıktır. (11.000,00,-TL/m<sup>2</sup>)

#### 5- Sahibinden – 0 544 326 72 57

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 802 ada 9 parselinde konumlu, Konut imarlı 306 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 4.601.250,-TL bedelle satılıktır. (15.036,76,-TL/m<sup>2</sup>)

#### 6- Sahibinden – 0 533 720 76 95

Arifbey Mahallesi sınırlarında yer alan, imarın 166 ada 4 parselinde konumlu, Konut imarlı 713,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü %30, 3 kat müsaadeli, parsel 9.982.000,-TL bedelle satılıktır. (13.984,51,-TL/m<sup>2</sup>)

| Emsal Karşılaştırma Tablosu (Arsa-Satış) |                                           |                                   |               |                 |                  |       |         |         |                     |         |                     |                                  |
|------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------|---------------|-----------------|------------------|-------|---------|---------|---------------------|---------|---------------------|----------------------------------|
| Sıra                                     | Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | Pazarlanan Alan (m <sup>2</sup> ) | Pazarlık Payı | Alan Düzeltmesi | Konum Düzeltmesi |       | Lejant  |         | Şerefiye Düzeltmesi |         | Toplam Düzeltme (%) | Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer |
| Emsal 1                                  | 11.000,00                                 | 500,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Tic+Knt | -30,00% | Benzer              | 0,00%   | -40,00%             | 6.600,00                         |
| Emsal 2                                  | 9.565,92                                  | 622,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Tic+Knt | -30,00% | Benzer              | 0,00%   | -40,00%             | 5.739,55                         |
| Emsal 3                                  | 8.483,75                                  | 277,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Konut   | 0,00%   | İyi                 | -10,00% | -20,00%             | 6.787,00                         |
| Emsal 4                                  | 11.000,00                                 | 453,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Konut   | 0,00%   | Daha İyi            | -30,00% | -40,00%             | 6.600,00                         |
| Emsal 5                                  | 15.036,76                                 | 306,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Konut   | 0,00%   | Daha İyi            | -45,00% | -55,00%             | 6.766,54                         |
| Emsal 6                                  | 13.984,51                                 | 713,79                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Konut   | 0,00%   | Daha İyi            | -40,00% | -50,00%             | 6.992,25                         |

|                                                                                       |                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| <b>Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Hesaplanmış Ortalama Birim m<sup>2</sup> Değeri</b> | <b>6.600,00</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|

Emsaller yakınındaki benzer yapılaşma şartlarına sahip arsalardan seçilmiş olup pazarlık payı olarak %10 oranında düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin yüzölçümleri rapor konusu parselde göre çok küçüktür, ancak bölgede nitelikli bir proje geliştirilebilecek yüzölçümü büyüklüğüne sahip arsaların azalması sebebiyle menfi ya da müspet yönde bir alan düzeltmesi yapılmamıştır.

Emsallerin konumları rapor konusu taşınmazla benzer yapılaşma şartlarına sahip olup olup ortalama satış m<sup>2</sup> birim değeri 6.600,00 TL olarak hesaplanmıştır.

## Emsal Kroki (Konut Satış)



## Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### Satılık Konut Emsalleri:

#### 1- Emlak Ofisi – 0 505 866 91 49

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede sıfır 3 katlı binada yüksek giriş katta yer alan 2+1, 100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 1.800.000,00 TL bedelle satılıktır.

#### 2- Emlak Ofisi – 0 530 405 06 46

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede site içinde sıfır 3 katlı binada 3.katta yer alan 3+1, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 2.450.000,00 TL bedelle satılıktır.

#### 3- Emlak Ofisi – 0 532 342 37 54

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede site içinde 2 yıllık 3 katlı binada 2.katta yer alan 2+1, 100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 2.280.000,00 TL bedelle satılıktır.

#### 4- Emlak Ofisi - 0 530 775 90 54

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede site içinde 2 yıllık 3 katlı binada zemin katta yer alan 3+1, 122 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 2.650.000,00 TL bedelle satılıktır.

#### 5- Emlak Ofisi – 0 552 350 15 93

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede 4 yıllık 3 katlı binada yüksek giriş katta yer alan 3+1, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 2.300.000,00 TL bedelle satılıktır.

#### 6- Emlak Ofisi – 0 532 342 37 54

Değerleme konusu taşınmazla aynı mahallede site içinde sıfır 3 katlı binada 3. katta yer alan 3+1, 115 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen daire 2.700.000,00 TL bedelle satılıktır.

| Emsal Karşılaştırma Tablosu (Konut-Satış) |                                           |                                   |               |                 |                  |       |                              |       |                     |         |                     |                                  |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------|-----------------------------------|---------------|-----------------|------------------|-------|------------------------------|-------|---------------------|---------|---------------------|----------------------------------|
| Sıra                                      | Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | Pazarlanan Alan (m <sup>2</sup> ) | Pazarlık Payı | Alan Düzeltmesi | Konum Düzeltmesi |       | Yaş / İnşa Kalite Düzeltmesi |       | Şerefiye Düzeltmesi |         | Toplam Düzeltme (%) | Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer |
| Emsal 1                                   | 18.000,00                                 | 100,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Benzer              | 0,00%   | -10,00%             | 16.200,00                        |
| Emsal 2                                   | 18.148,15                                 | 135,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Benzer              | 0,00%   | -10,00%             | 16.333,33                        |
| Emsal 3                                   | 22.800,00                                 | 100,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Daha iyi            | -15,00% | -25,00%             | 17.100,00                        |
| Emsal 4                                   | 21.721,31                                 | 122,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Daha iyi            | -15,00% | -25,00%             | 16.290,98                        |
| Emsal 5                                   | 17.037,04                                 | 135,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Kötü                | 5,00%   | -5,00%              | 16.185,19                        |
| Emsal 6                                   | 23.478,26                                 | 115,00                            | -10,00%       | 0,00%           | Benzer           | 0,00% | Benzer                       | 0,00% | Daha iyi            | -20,00% | -30,00%             | 16.434,78                        |

|                                                                                       |                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| <b>Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Hesaplanmış Ortalama Birim m<sup>2</sup> Değeri</b> | <b>16.400,00</b> |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------|

Emsaller yakınındaki benzer nitelikli projelerden seçilmiş olup beyan edilen brüt kullanım alanlarının gerçek kullanım alanlarına uygunlaştırılması için %10 oranında alan düzeltmesi yapılmıştır. Emsallerde beyan edilen satış fiyatlarından pazarlık payı düşülmüştür. Bina kalitesi/yaş kriteri ve konum/şerefiye düzeltmesi proje özelliklerine göre yapılmış olup ortalama satış m<sup>2</sup> birim değeri 16.400,00 TL olarak hesaplanmıştır.

#### Ulaşılan Sonuç

Emsal analizlerinden hareketle “256 Ada 9 Parsel” bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklük ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak takdir olunan arsa payı dahil satış değeri niteliklerine göre toplamı aşağıda sunulmuştur.

Emsal analizlerinden hareketle rapor konusu parselin m<sup>2</sup> birim değeri için 6.600,00 TL kıymet takdir edilmiştir. Buna göre emsal karşılaştırma yöntemi ile rapor konusu taşınmazın arsa için takdir olunan değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

#### 13.1.1. Arsa Değeri

Değerleme konusu taşınmaz KDV hariç değeri;

| 256 ada 9 parsel                                                 |                  |
|------------------------------------------------------------------|------------------|
| Yüzölçümü                                                        | 1.218,76         |
| Takdir edilen m <sup>2</sup> birim değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 6.600            |
| <b>Parsel İçin Takdir Edilen Yuvarlatılmış Toplam Değer (TL)</b> | <b>8.045.000</b> |

olarak takdir edilmiştir.

### 13.2. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Arsa değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yönteminden yararlanılmış, inşai değer tespitinde ise piyasada yaygınlıkla gerçekleşen (yapımcı kuruluşun kârını havi) inşaat maliyetleri göz önünde bulundurulmuştur. Bulunan arsa ve inşai yatırım değerlerine taşınmazların hayata geçmesiyle oluşan kentsel rant yansıtılmıştır.

#### a. Arsa değeri:

Yukarıda hesaplanmış olup  $\cong 8.045.000,00$  TL'dir.

#### b. İnşai değeri:

Rapora konu projenin;

**Toplam İnşaat Alanı:** 1.525,60 m<sup>2</sup>'dir.

**Yapı Maliyeti:** 7.500,00 TL (2023 yılı 3A sınıfı birim maliyeti)

**İnşaat Seviyesi:** %40

**Toplam Maliyet:** 1.525,60 m<sup>2</sup> x 7.500,00 TL/m<sup>2</sup> x 0,40  $\cong 4.575.000,00$  TL olarak belirlenmiştir.

#### c. Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazın arsa değeri + inşaat maliyeti üzerinden %15 olarak alınarak

**Uygunlaştırma** = (Arsa değeri + Toplam inşai değer) = 12.620.000,00 TL x 0,15  $\cong 1.895.000,00$  TL olarak belirlenmiştir.

#### Buna Göre Projenin Halihazır Durum Değeri:

8.045.000,00 TL + 4.575.000,00 TL + 1.895.000,00 TL = 14.515.000,00 TL'dir.

#### Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki Değeri:

Projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış halinin değeri, ikame maliyet yaklaşımı yöntemiyle belirlenmiştir. Mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan İkame maliyet yaklaşımı yöntemindeki hesaplamalar ve tamamlanma oranı %100 kabul edilerek projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ~ 22.410.000,00 TL olarak belirlenmiştir.

#### **14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ**

##### **14.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması**

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın “Arsa” değerinin tespitinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi”, Halihazır durumu ve tamamlanması durumundaki değeri için “İkame maliyet yöntemi” kullanılmıştır. Buna göre taşınmazın arsa değeri 8.045.000,00 TL olup arsa payları dahil tamamlanması durumundaki değeri 22.410.000,00 TL kıymet takdir edilmiştir.

##### **14.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Mevcut durumda projenin inşaatı devam etmekte olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

##### **14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerlemeye konu taşınmazların resmi kurumlar nezdinde yapılan incelemeleri sonucunda herhangi bir hukuki soruna rastlanmamıştır.

##### **14.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler ile İlgili Görüş**

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde çok sayıda şerh mevcut olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.-1/J Maddesi (Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez.) hükmüne amirdir. Ancak konu taşınmazlar üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerhler, taşınmazlar GYO portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuştur. Konu şerhlerin terkinde halinde, taşınmazlar devredilebilir nitelik kazanacaktır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 30. maddesinde “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir.” denilmektedir.

Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazısı rapor ekinde yer almaktadır.

Ruhsat süresinin sona ermesi sebebiyle GYO portföyünde “**ARSA**” başlığı altında yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır. Yeniden ruhsat olması durumunda GYO Portföyüne “projeler” başlığı altında yer alabilir.

**14.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Rapora konu taşınmazın devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

**14.6. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar**

Değerleme konusu projenin halihazır durum değeri ikame maliyet yaklaşımına göre 14.515.000,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre 8.045.000,00 TL olarak hesaplanmıştır.

**14.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

**14.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Müşterek veya bölünmüş kısım bulunmamaktadır.

**14.9. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

**14.10. Yasal Gereklerin Yerinde Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı**

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün yapı ruhsatları alınmış olup 5 yıllık ruhsat süreleri dolmuştur. Parsel bünyesindeki bloklar natamam durumdadır. Henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir.

Taşınmazların GYO portföyünde “ARSA” başlığı altında yer almasında tapu kayıtları açısından bir sakınca bulunmamaktadır.

**14.11. Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi**

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün yapı ruhsatları alınmış olup 5 yıllık ruhsat süreleri dolmuştur. Parsel bünyesindeki bloklar natamam durumdadır. Henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir.

**14.12. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin esaslar Tebliği’nin 22. Maddesi 1. Fırka (b), (c) bentleri:

b) (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 fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.

Değerlemesi yapılan taşınmazların yasal izinleri alınmıştır. Parsel bünyesindeki binalar natamam durumda olup henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamış ve kat mülkiyetine geçilmemiştir.

Taşınmaz üzerinde bulunan kısıtlayıcı şerh kayıtları taşınmaz şirket portföyünde yer alırken, şirketin ödenmemiş borçları nedeniyle alacaklılar tarafından konulmuş olan şerhlerdir. Konu şerhlerin terkinde, taşınmaz devredilebilir nitelik kazanacaktır.

Ruhsat süresinin sona ermesi sebebiyle GYO portföyünde “**Arsa**” başlığı altında yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır. Yeniden ruhsat olması durumunda GYO Portföyüne “Projeler” başlığı altında yer alabilir.

## 15. SONUÇ

Bu rapor, Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren AGD Anadolu Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının projenin mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait hissenin SPK mevzuatı gereği, güncel pazar peşin satış durum değerinin tespitine yönelik Değerleme Raporudur.

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **256 Ada 9 Parsel** projenin arsa değeri, mevcut inşai seviyesiyle ve tamamlanması durumundaki Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait hissenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsanın yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla **Yeşil GYO A.Ş.'na ait hisselerin arsa değeri, hali hazır durum değeri ve tamamlanmış halinin toplam değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.**

|                                                     |                        |
|-----------------------------------------------------|------------------------|
| <b>YEŞİL GYO A.Ş.'NE AİT HİSSELERİN ARSA DEĞERİ</b> | <b>8.045.000,00 TL</b> |
| <b>(SEKİZMİLYON KIRKBEŞBİN TÜRK LİRASI)</b>         |                        |
| USD                                                 | 267.138,18             |
| EUR                                                 | 243.632,10             |

|                                                        |                         |
|--------------------------------------------------------|-------------------------|
| <b>YEŞİL GYO A.Ş.'NE AİT HİSSELERİN NATAMAM DEĞERİ</b> | <b>14.515.000,00 TL</b> |
| <b>(ONDÖRTMİLYON BEŞYÜZONBEŞBİN TÜRK LİRASI)</b>       |                         |
| USD                                                    | 481.977,72              |
| EUR                                                    | 439.567,43              |

|                                                            |                         |
|------------------------------------------------------------|-------------------------|
| <b>YEŞİL GYO A.Ş.'NE AİT HİSSELERİN TAMAMLANMIŞ DEĞERİ</b> | <b>22.410.000,00 TL</b> |
| <b>(YİRMİİKİMİLYON DÖRTYÜZONBİN TÜRK LİRASI)</b>           |                         |
| USD                                                        | 744.135,08              |
| EUR                                                        | 678.656,98              |

|             |                                   |            |            |
|-------------|-----------------------------------|------------|------------|
| KUR BİLGİSİ | 12.01.2024 - TCMB verilerine göre | 1 USD (TL) | 1 EUR (TL) |
|             |                                   | 30,1155    | 33,0211    |

|                                                                       |                         |
|-----------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| <b>YEŞİL GYO A.Ş.'NE AİT ARSA KDV DAHİL DEĞERİ</b>                    | <b>8.849.500,00 TL</b>  |
| <b>YEŞİL GYO A.Ş.'NE AİT HİSSELERİN KDV DAHİL PİYASA SATIŞ DEĞERİ</b> | <b>17.418.000,00 TL</b> |

olarak hesaplanmıştır.

Rapor konusu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “**Arsa**” başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

İşbu rapor, **YEŞİL Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**’nin talebi üzerine ve e-imzalı olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur.

Saygılarımızla,

**Eki:**

- Fotoğraflar,
- Yapı Ruhsatları,
- Proje,
- İmar Paftası,
- İpotek Yazısı,
- Tapu Suretleri,
- Takbis Belgeleri,
- Lisans Belgeleri,
- Özgeçmişler,

**AGD Anadolu Gayrimenkul  
Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**

**RAPORU HAZIRLAYAN  
DEĞERLEME UZMANI**

Süleyman EYÜPOĞLU  
Değerleme Uzmanı  
(SPK Lisans No: 406038)

**RAPORU KONTROL EDEN SORUMLU  
DEĞERLEME UZMANI**

Fatih DOLAR  
Sorumlu Değerleme Uzmanı / İnş. Müh.  
(SPK Lisans No: 403482)