



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

ANKARA İLİ YENİMAHALLE İLÇESİ
İSTASYON MAHALLESİ 63865 ADA 2 PARSEL
MERKEZ ANKARA PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



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

24-102
Eylül, 2024



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ		
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	
Rapor Numarası	24-102	
Rapor Tarihi	19.09.2024	
Sözleşme Tarihi	16.09.2024	
Değerleme Konusu ve Kapsamı	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan L1, L3, M1, M3, N ve N1 Bloкта yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
İl	Ankara	
İlçe	Yenimahalle	
Mahalle	İstasyon	
Ada/Parsel Numarası	63865/2	
Anagayrimenkul Niteliği	Arsa	
Anagayrimenkul Yüzölçümü (m ²)	124.475,80	
İmar Durumu	Merkezi İş Alanı (MİA) lejantlı, Emsal:4,50 Hmaks: Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir.	
Mülkiyet Bilgisi	Zly Gayrimenkul Ticaret A.Ş.	332422/12447580
	Çft1 Gayrimenkul Ticaret A.Ş.	118706/12447580
	Çft Gayrimenkul Ticaret A.Ş.	85880/12447580
	Pasifik Gay. Yatırım İnşaat A.Ş.	37703/12447580
	Ankara Gençlik Ve Spor İl Müdürlüğü	563968/12447580
	İller Bankası A.Ş.	1203138/12447580
	Emlak Konut GYO A.Ş.	10105763/12447580
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"	
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Değer Takdiri	KDV Hariç	KDV Dahil
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	27.732.102.335	33.278.522.802
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri, ₺	8.319.630.701	9.983.556.841
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	37.428.684.797	44.914.421.756
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri, ₺	11.228.605.439	13.474.326.527
Arsa Değeri, ₺	9.335.685.000	10.269.253.500

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	6
1.1 Rapor Tarihi.....	6
1.2 Rapor Numarası.....	6
1.3 Rapor Türü.....	6
1.4 Değerleme Tarihi.....	6
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	6
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası.....	7
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	7
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler.....	7
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri.....	8
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri.....	8
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	9
2.4 Uygunluk Beyanı.....	9
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	10
3.1 Raporla Kullanılan Kısaltmalar.....	10
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar.....	10
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler.....	15
3.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	16
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	17
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı.....	18
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	20
4.1 Global Ekonomik Görünüm.....	20
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	21
4.3 Demografik Veriler.....	25
4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış.....	27
4.5 2024 Yılı İlk Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler.....	31
4.6 Ticari Gayrimenkul.....	33
4.7 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi.....	35
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	45
5.1 Bölge Analizi.....	45
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	48
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri.....	50
5.4 Kadastral Durum Bilgileri.....	50
5.5 İmar Durum Bilgileri.....	51
5.6 Yasal İzin ve Belgeler.....	52
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri.....	54
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	55
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	56
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler.....	56
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	56

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	57
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	57
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	57
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	57
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	57
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	57
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	58
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	58
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	58
6.3 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	58
6.4 Satılık Konut Emsal Araştırması.....	60
6.5 Satılık Ofis Emsal Araştırması	62
6.6 Satılık Dükkan Emsal Araştırması	64
6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri	66
6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	68
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	70
7.1 Farklı Değerleme Metodlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	70
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri..	70
7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	71
7.4 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi	71
7.5 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	71
7.6 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	71
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	72
8. SONUÇ	73
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	73
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	73
RAPOR EKLERİ:	74

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

19.09.2024

1.2 Rapor Numarası

24-102

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan L1, L3, M1, M3, N ve N1 Bloкта yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

19.09.2024

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Esra Dere ve Değerleme Uzmanı Hakkı Erdem ÜNAL tarafından hazırlanmış, Değerleme Uzmanı Hasan Serhat BERKLİ tarafından kontrol edilmiş, Sorumlu Değerleme Uzmanı Yasin PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiş ve onaylanmıştır.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş ile Şirketimiz arasında 16.09.2024 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimiz tarafından hazırlanmış son üç rapora ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Rapor Bilgileri	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-2
Rapor Tarihi	22.05.2018	13.06.2018	24.12.2018
Rapor Numarası	18.05-01-157	18.06-01-176	18.11-01-344
Raporu Hazırlayanlar	Samed Yalçın	Samed Yalçın	Mesut Tayanç
	Elif Özel Görücü	Elif Özel Görücü	Elif Özel Görücü
Raporu Kontrol Edenler	Yılmaz Aluç	Yılmaz Aluç	Yılmaz Aluç
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	1.019.776.907,00	1.044.762.473,00	1.163.652.125,00
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	759.302.380,00	759.302.380,00	759.302.380,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	3.070.710.095,00	3.161.830.280,00	3.239.152.731,00
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	1.258.365,00	1.258.365,00	1.258.365,00

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

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

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

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

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

Sermayesi: 3.800.000.000,00 ₺

Halka Açıklık: %50,6

Telefon: + 90 (216) 579 15 15

e-posta: info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan L1, L3, M1, M3, N ve N1 Bloкта yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Taşınmaza yönelik tapu kayıt belgeleri Müşteri tarafından temin edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

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

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

Değer Esasları

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

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

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
 - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
 - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar

değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

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

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir.

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

uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

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

Varsayılan Kullanım

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

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

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

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

2. Pazar Kirası

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

3. Makul Değer

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

4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

5. Sinerji Değeri

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

6. Tasfiye Değeri

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

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

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

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki 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. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

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

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

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

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

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

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ağustos 2024'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre; bazı ülkelerin 2023, 2024 ve 2025 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

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

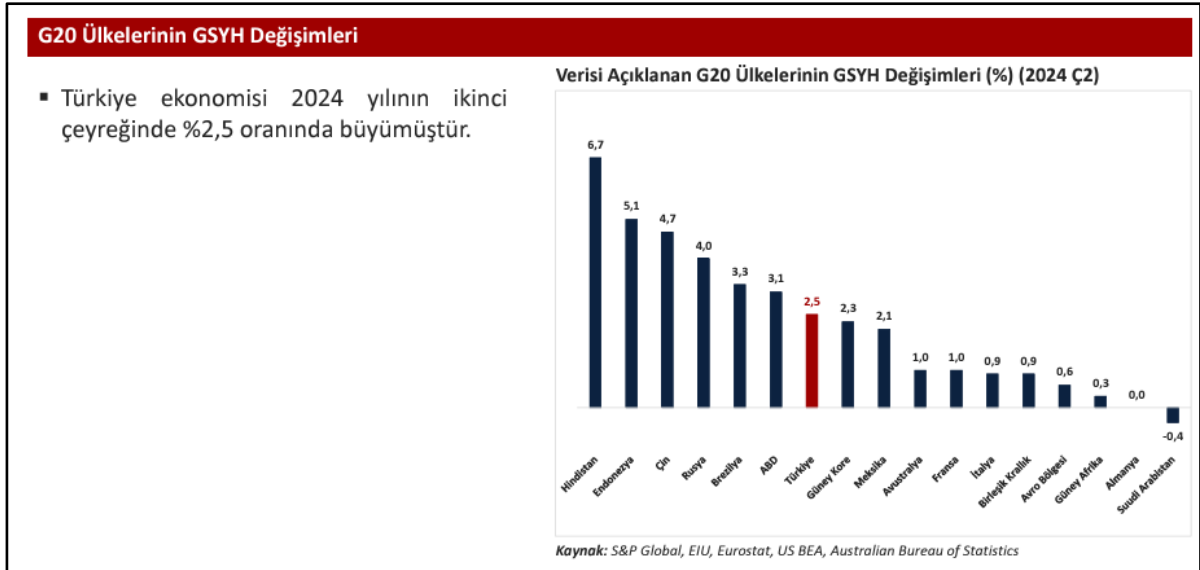
Kaynak: IMF 2024 Temmuz ayı Görünüm Raporu, OECD 2024 Mayıs ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2024 Haziran ayı Görünüm Raporu

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

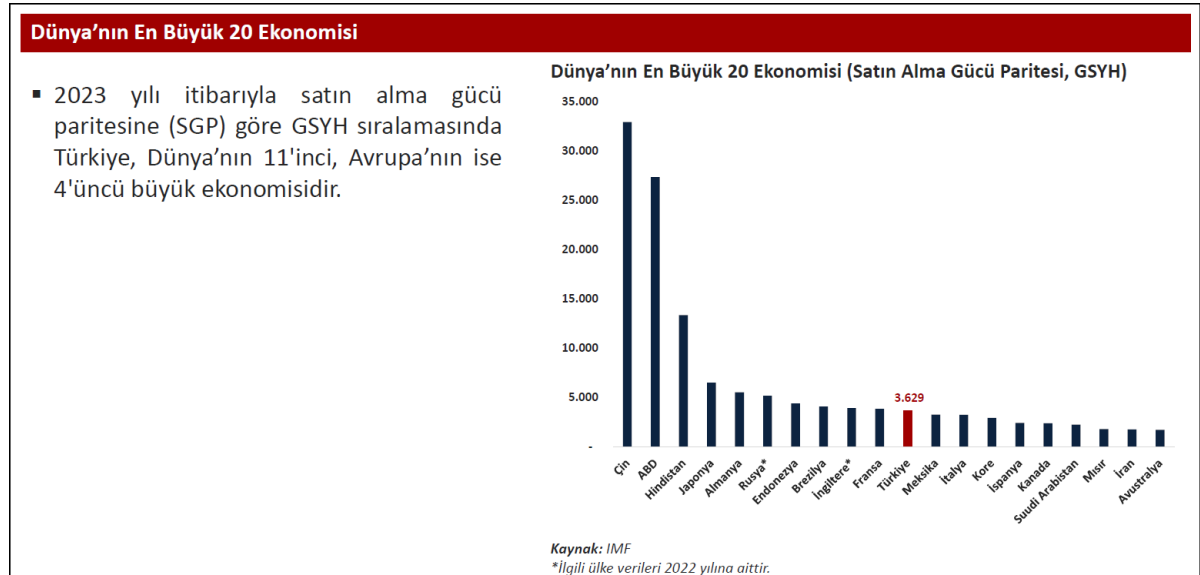
Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler			
DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)			
Bölgeler	2023	2024	2025
Dünya Mal Ticaret Hacmi	-1,2	2,6	3,3
İhracat Artışı			
Kuzey Amerika	3,7	3,6	3,7
Güney Amerika	1,9	2,6	1,4
Avrupa	-2,6	1,7	1,8
Asya	0,1	3,4	3,4
İthalat Artışı			
Kuzey Amerika	-2,0	1,0	3,3
Güney Amerika	-3,1	2,7	3,4
Avrupa	-4,7	0,1	3,1
Asya	-0,6	5,6	4,7
<small>Kaynak: DTÖ (Nisan 2024)</small>			
IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)			
Reel Değişim (%)	2023	2024	2025
Küresel Ticaret Hacmi	0,8	3,1	3,4
Gelişmiş Ülkeler	0,1	2,5	2,8
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	2,0	4,2	4,5
<small>Kaynak: IMF (Temmuz 2024)</small>			

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ağustos 2024'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde %2,5 oranında büyüme sergilemiştir.

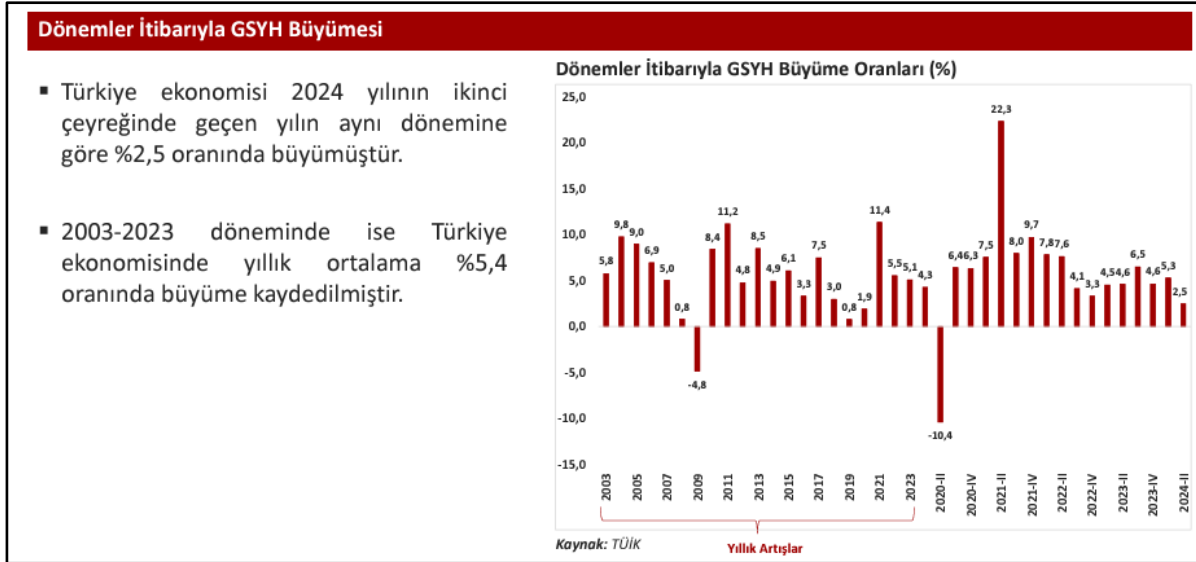


2023 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 11. Avrupa'nın 4. büyük ekonomisidir.



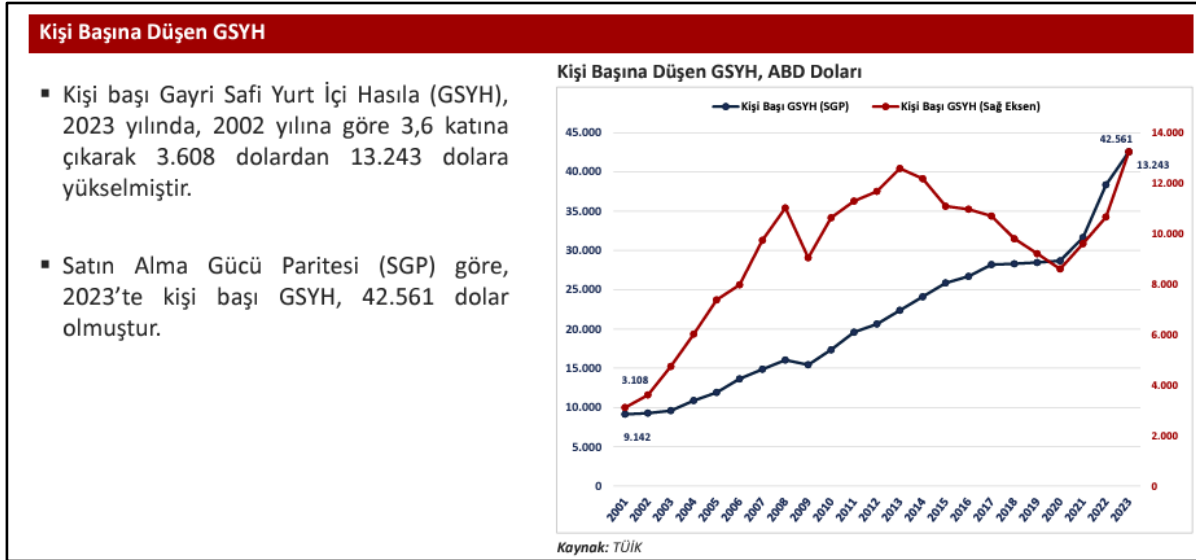
Türkiye ekonomisi 2024 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,5 oranında büyümüştür.

2003-2023 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



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

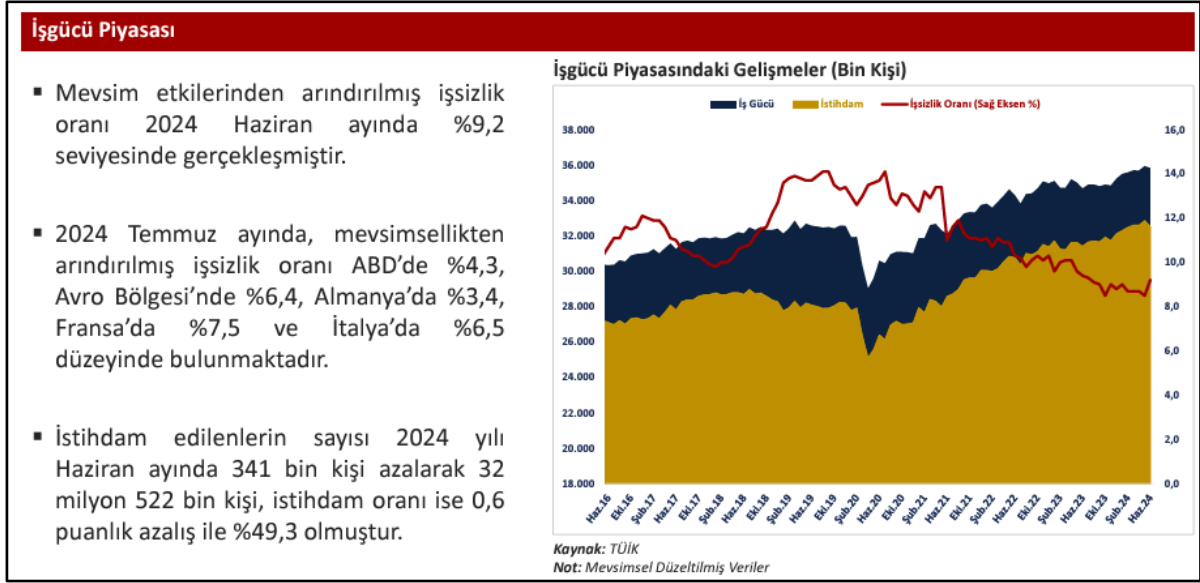
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.



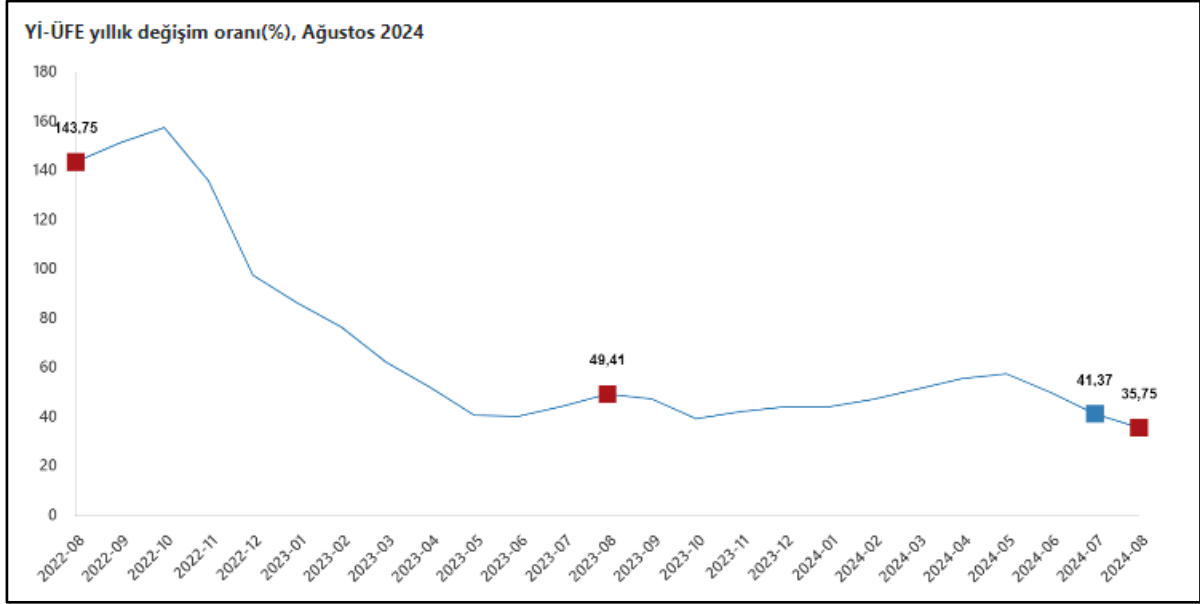
Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2024 Haziran ayında %9,2 seviyesinde gerçekleşmiştir.

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

İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılı Haziran ayında 341 bin kişi azalarak 32 milyon 522 bin kişi, istihdam oranı ise 0,6 puanlık artış ile %49,3 olmuştur.



Yİ-ÜFE (2003=100) 2024 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,68 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %23,86 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %35,75 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %46,23 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

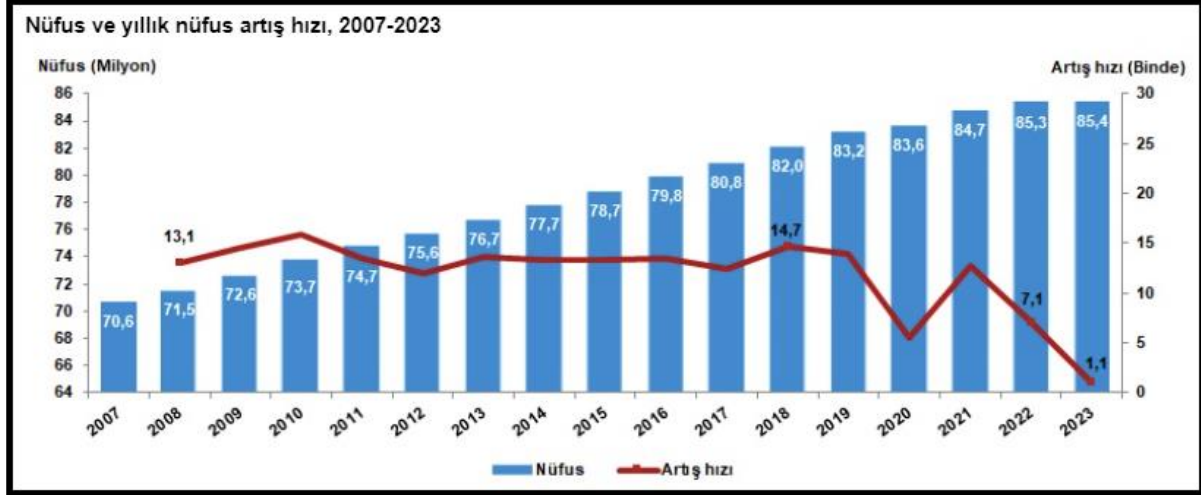
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2024 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %2,47, bir önceki yılın Aralık ayına göre %31,94, bir önceki yılın aynı ayına göre %51,97 ve on iki aylık ortalamalara göre %64,91 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

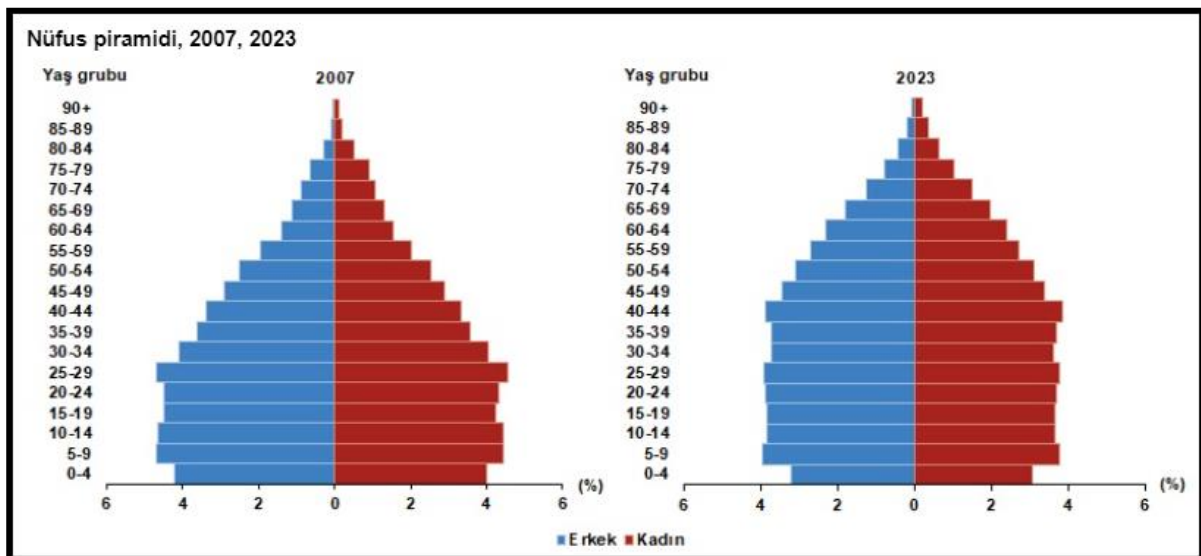
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2023 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.372.377 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,1'ini erkekler (42.734.071), %49,9'unu ise kadınlar (42.638.306) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2022 yılında binde 7,1 iken, 2023 yılında binde 1,1 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

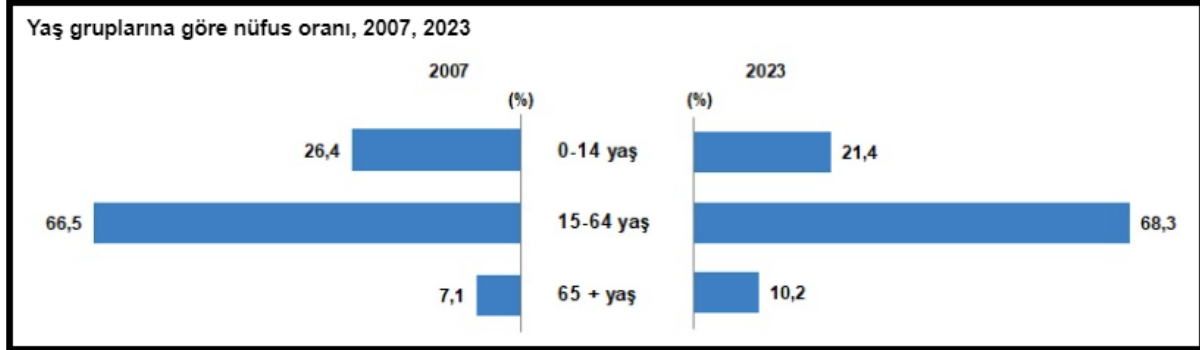
Türkiye’de 2022 yılında %93,4 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2023 yılında %93 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,6’dan %7’ye yükselmiştir.

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



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

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

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

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

Kaynak: TÜİK

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

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

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

Kaynak: TÜİK

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

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

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

4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

TCMB tarafından açıklanan 2024 Şubat ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 58,3, oranında artarken, reel olarak ise yüzde 5,1 oranında azalmıştır². Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 31,364 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 45,420 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

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

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

4.5 2024 Yılı İlk Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler

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

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

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

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

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

4.6 Ticari Gayrimenkul

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

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

2024 yılının ilk çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,14 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. Birinci çeyrekte toplamda 94,471 m² işlem gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre bakıldığında %173 oranında ciddi bir yükseliş meydana gelmiştir. Bununla birlikte, birinci çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları metrekare bazında %60, adet bazında %61 oranında yeni kiralama anlaşmalarından oluşmuştur. Önceki yıla göre yeni kiralama anlaşmalarında metrekare bazında %94 oranında artış kaydedilmiştir. Genişleme işlemlerinde ise ciddi bir artış görülmüştür. Geçtiğimiz yılın aynı döneminde genişleme işlemleri gerçekleşen kiralama anlaşmalarının %13'ünü oluştururken bu çeyrekte %38'i genişleme işlemlerinden oluşmaktadır. Birinci çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %37'si MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %205 oranında artış kaydedilmiştir. İşlemlerin %34'ü Anadolu yakasında gerçekleşip geçen yıla kıyasla hem metrekare hem de işlem sayısı bazında artarken, %28 ile MİA dışında Avrupa yakasında 2023 yılının ilk çeyreğine göre işlem bazında azalma yaşanmasına rağmen metrekare bazında iki katından fazla yükselmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Koton (18.000 m², Ferko Line), ACN Turk (4.000 m², Quasar), Zeren Holding (3.750 m², Levent 199) ve Regus (2.021 m², Premier Campus) bulunmaktadır.

2024 yılının ilk çeyreğinde büyük çaplı bir ofis yatırımı gerçekleşmemiştir.

Orta ve uzun vadede yatırım işlemlerinin hızlanması beklenmektedir.

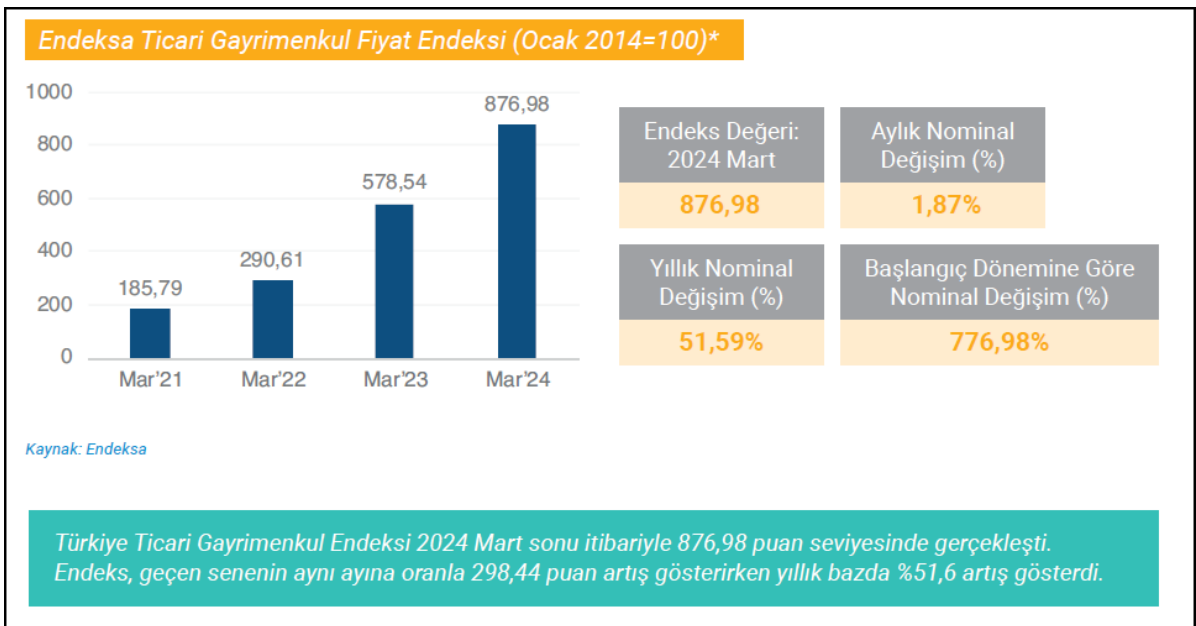
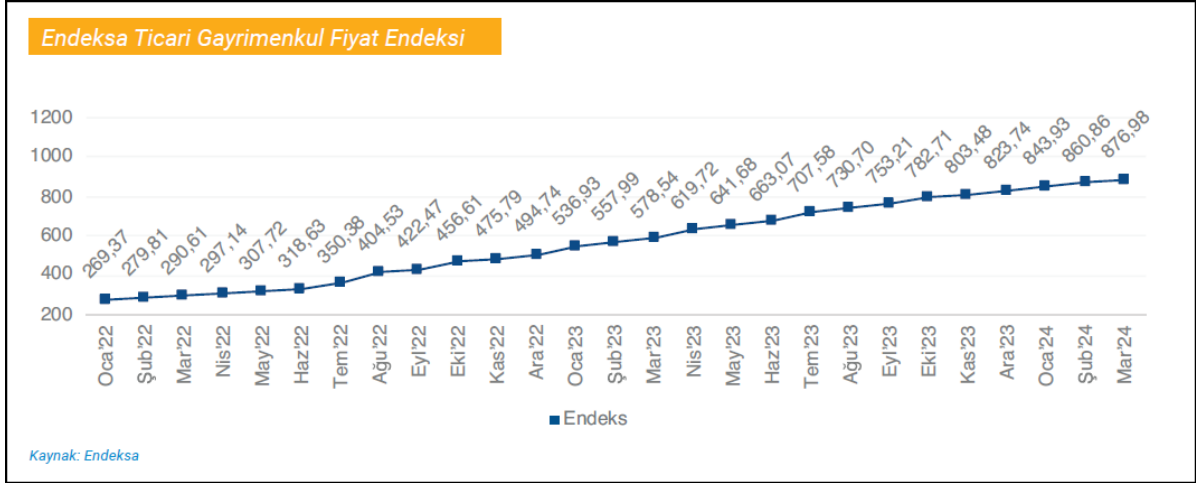
Üretim maliyetlerindeki artış nedeniyle yeni ofis yatırımlarının gerçekleşmemesi sonucunda ofis arzı sınırlı kalmıştır. Bu durum, hazır ve ikinci el dekorasyonlu ofislere olan talebin devam etmesine ve sonuç olarak MİA (Merkezi İş Alanı) bölgesindeki boşluk oranlarının azalmaya devam etmesine neden olmuştur.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

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Türkiye Geneli)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	₺53.483	₺57.161	₺64.575
İzmir	₺42.628	₺46.152	₺46.117
Bursa	₺32.540	₺36.290	₺33.854
Ankara	₺34.179	₺35.259	₺39.603
Antalya	₺44.390	₺47.528	₺47.231
Kocaeli	₺33.304	₺33.642	₺33.730
Adana	₺26.281	₺29.611	₺25.478

Kaynak: Endeksa
*Mar'24 itibarıyla



4.7 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

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

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

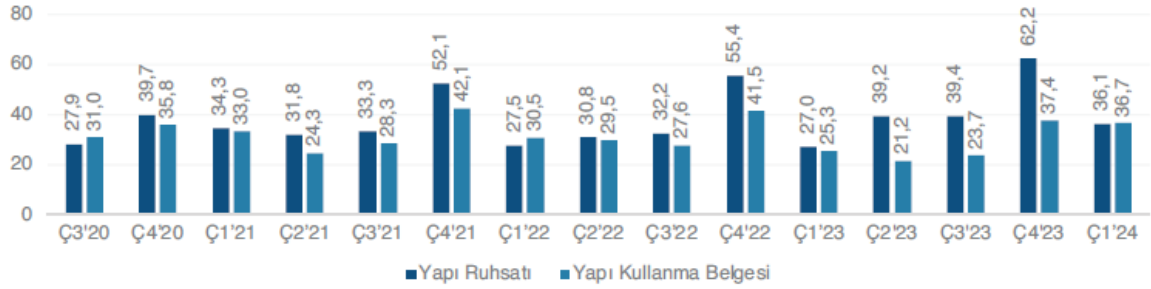
Satış şekline göre yapılan değerlendirmede ise 2023 yılının 4. çeyreğine göre ipotekli satışlarda %63,8 oranında artış görülmüş olmakla birlikte ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki payı tarihsel ortalamasının altında seyretmeye devam etmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki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

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

Konut fiyatları artışı ise eylül ayında yıllık bazda en yüksek artış oranı olan %189,1'e ulaşılmasının ardından on yedi ay üst üste düşüş kaydederek şubat ayı itibarıyla %58,31'e gerilemiştir. Diğer yandan, reel bazda 2019 Aralık ayından itibaren yıllık bazda ilk kez negatif gerçekleşme görülmüş ve şubat ayı itibarıyla reel değişim yıllık bazda -%5,2 olmuştur. Yeni konut fiyatlarında da konut fiyatlarıyla benzer bir tablo görülmekte olup şubat ayı itibarıyla yıllık bazda nominal olarak %57,0 artış, reel olarak ise %6,0 oranında gerileme gerçekleşmiştir. Şubat 2024 itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları 31.365 TL/m²'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatları 45.421 TL/m², İzmir'de 36.065 TL/m², Ankara'da 24.919 TL/m² olmuştur.

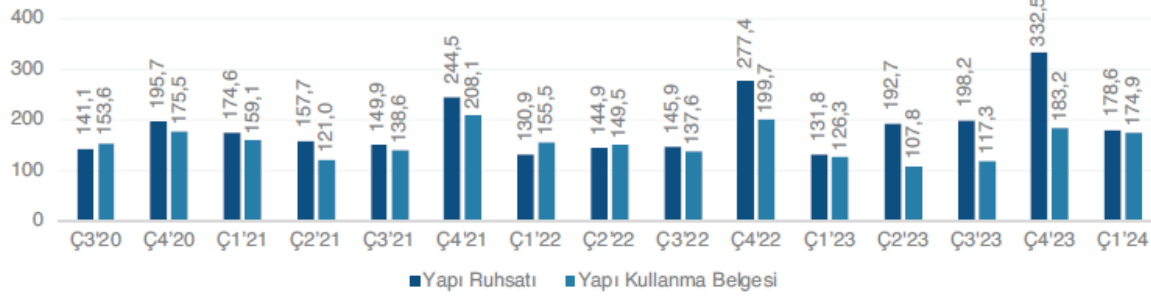
Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları

Yüzölçümü (milyon m²)



Kaynak: TÜİK

Daire Sayısı (bin adet)



Kaynak: TÜİK

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

Çeyrek Bazda Konut Satışları (adet)

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

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

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

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

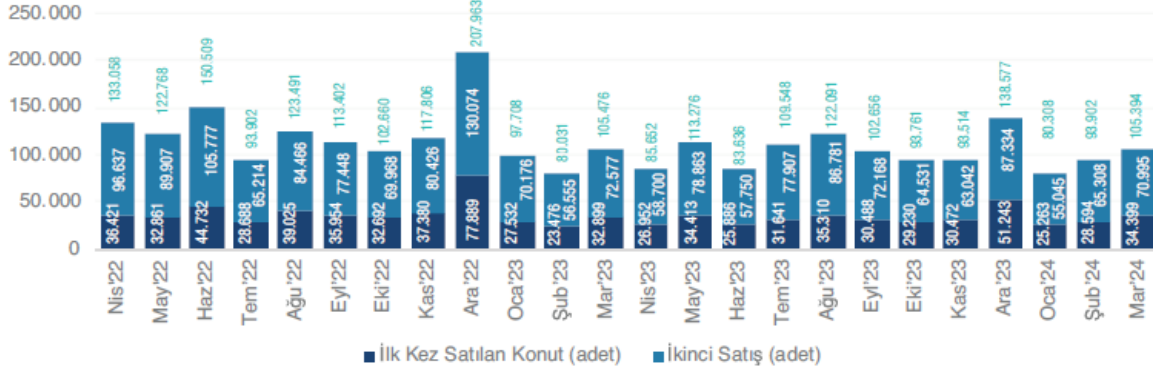
İpotekli satışlarda ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %45,65 düşüş yaşanmıştır.

Kaynak: TÜİK

İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticisiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)

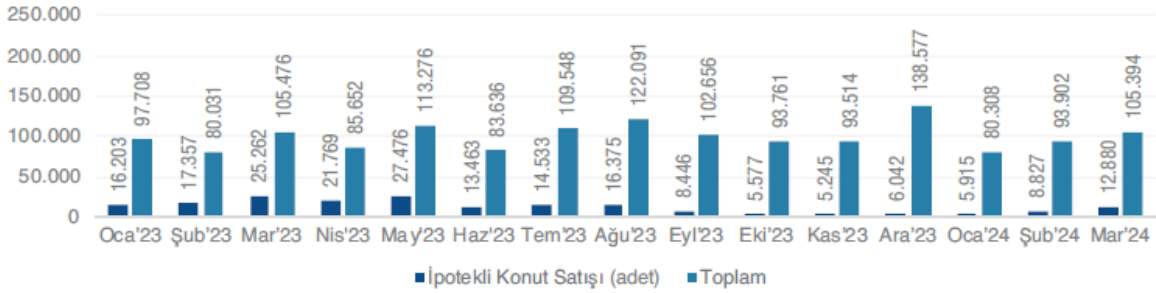


2024 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotekli konut satışı %49,01 düşüşle 12 bin 880 adet oldu.

Kaynak: TÜİK

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

İpotekli Konut Satışları

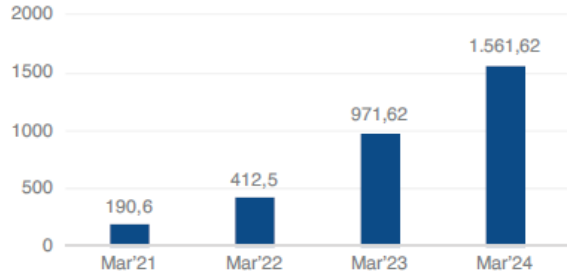


2024 yılı Mart verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %4,56 artarak 34 bin 399 adet oldu. İkinci el konut satışları da %2,18 azalarak 70 bin 995 adet olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

Konut Fiyat Endeksleri (Türkiye Geneli)

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



Endeks Değeri:
2024 Mart

1.561,62

Aylık Nominal
Değişim (%)

2,16%

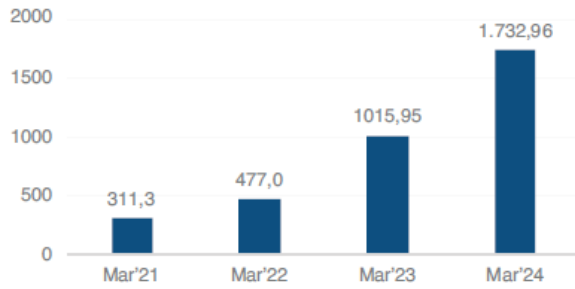
Yıllık Nominal
Değişim (%)

60,72%

Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)

1461,62%

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



Endeks Değeri:
2024 Mart

1.732,96

Aylık Nominal
Değişim (%)

4,00%

Yıllık Nominal
Değişim (%)

70,58%

Başlangıç Dönemine Göre
Nominal Değişim (%)

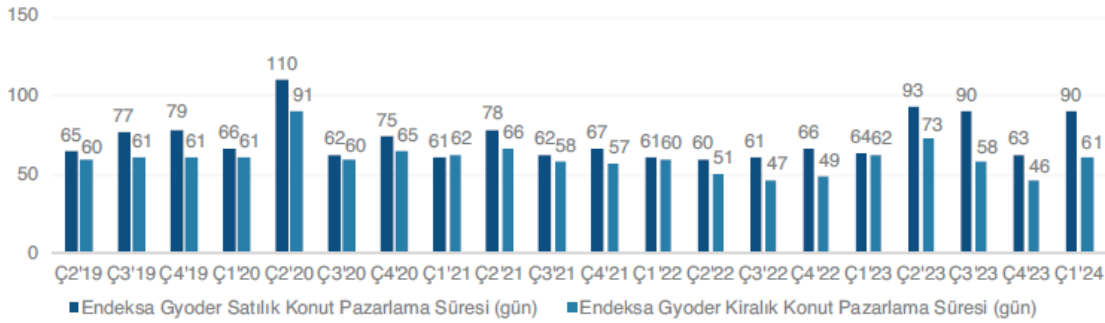
1632,96%

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

Kaynak: Endeksa

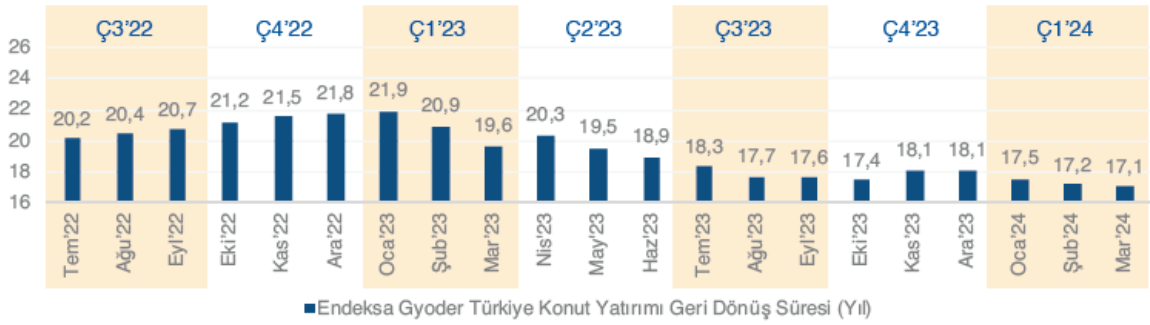
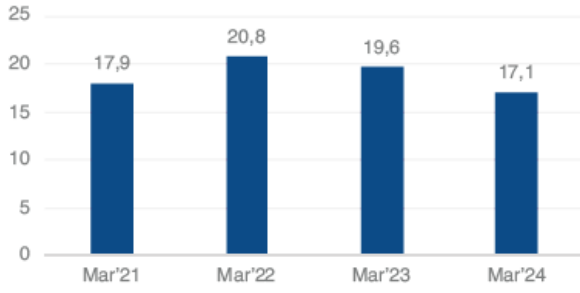
*"Endeksa Konut Satış ve Kira Endeksleri 2014 yılındaki konut metrekare fiyatlarına göre endeks=100 denilerek hesaplama yapılmıştır.

Geri dönüş süreleri il bazlı hesaplanarak değerler ildeki konut sayıları ile ağırlıklandırılıp hesaplamaya katılmıştır."



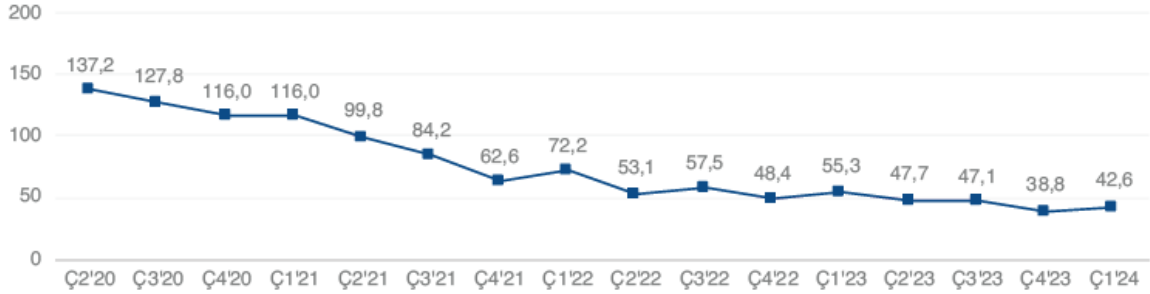
Kaynak: Endeksa

Endeksa Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi



Kaynak: Endeksa

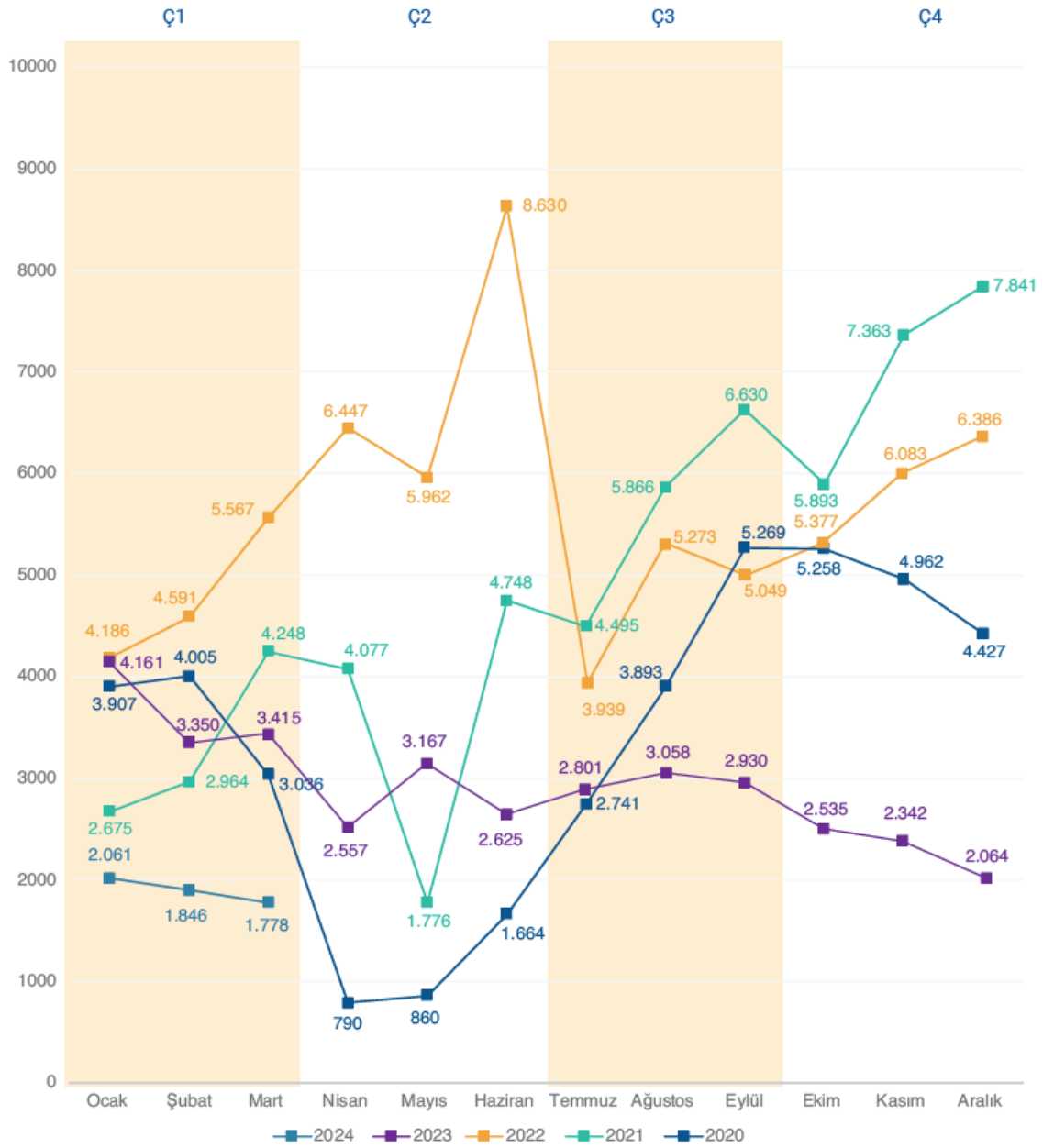
Konut Satın Alma Gücü Endeksi* (120 Ay Kredi Vadesi İçin)



Kaynak: Endeksa

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

Türkiye Geneli Yabancılara Yapılan Konut Satış Sayıları (Adet)



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

Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul Alımında Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir

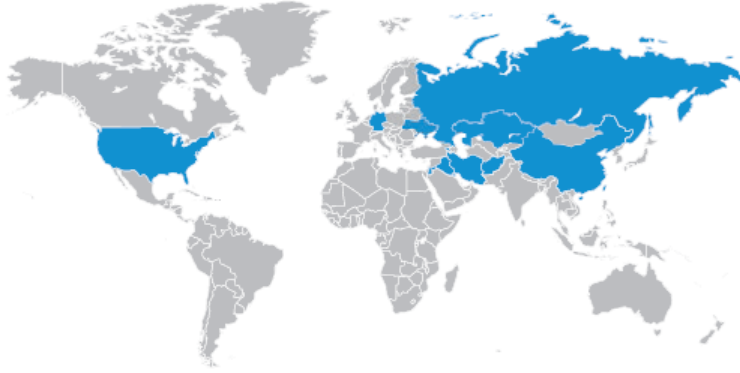


2024 yılı 1. Çeyreği sonu ile birlikte yabancıların gayrimenkul yatırımlarında en çok tercih ettiği il İstanbul oldu. 2024 yılı 1. Çeyreği sonunda 2023 yılı aynı dönemine göre toplam taşınmaz adedi bazında %44,8 azalış görülmektedir.

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

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

Türkiye'den Gayrimenkul Almayı Tercih Eden İlk 10 Ülke*



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

Ç1'24

Ç1'23

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

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

*Rakamlar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir. (Toplam zemin adedi bazında)

**1. Çeyrek sonu verisidir.

***Ülke uyruklarına göre toplam taşınmaz satış sayıları farklı uyrukların aynı taşınmazı alabilmesinden dolayı yabancılara yapılan toplam satıştan daha yüksek çıkabilmektedir.

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

Ankara, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nde, İç Anadolu'nun kuzeybatı ucunda kıyıları olan bir ilidir. Ankara ilinin merkezi Çankaya'dır. Ankara'nın doğusunda Kırşehir ve Kırıkkale, batısında Eskişehir, kuzey yönünde Çankırı kuzeybatısında Bolu, güneyinde Konya ve Aksaray bulunur.



Ankara'nın 13 Ekim 1923'te başkent ilan edilmesinin ardından şehir hızla gelişmiş ve Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında Ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hala tarım amaçlı kullanılmaktadır.

Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızla artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ikinci ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitimli nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. Ankara'dan otoyollar, demir yolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

Bilinen tarihi en az 10 bin yıl öncesine, Eski Taş Çağı'na ulaşan Ankara, tarih öncesinden günümüze dek pek çok medeniyeti barındırmıştır. Hititler, Frigyalılar, Lidyalılar, Persler, Galatlar, Romalılar, Bizanslılar, Selçuklu Hanedanı, Osmanlılar ve nihayet Türkiye Cumhuriyeti, il topraklarını kontrolleri altında tutmuştur. Tektosagların ve Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti olan Ankara şehri ve Frigyalıların başkenti Gordion, il sınırları içinde yer alır. Yıldırım Bayezid'in Timurlenk'e yenik düştüğü Ankara Muharebesi Çubuk yakınlarında ve Türk Kurtuluş Savaşı'nın dönüm noktası olan Sakarya Muharebesi Polatlı yakınlarında yapılmıştır.

Ankara şehrinin ortalama rakımı 938 metredir. Bitki örtüsü İç Anadolu Bölgesi'nin tipik bitkisel örtüsü olan bozkırdır. Ankara şehrinde yarı kurak karasal iklim hüküm sürer. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kurak, sonbaharları ılık ve kurak ve ilkbaharları serin ve yağışlıdır.

Ankara, başkent olduktan sonra hızla kalabalıklaşmıştır. Özel ve kamu sektörü yatırımları başkent ve yöresine yoğunlaşmış, bunun sonucu ortaya çıkan çalışma olanakları büyük bir nüfus akımına yol açmıştır. Ekonomi, sağlık ve eğitim altyapısının gelişmişliği, suç oranının düşük olması, kişi başına kamu yatırımının ve kişi başına mevduatın yüksek olması gibi nedenlerin göçü teşvik ediyor olması muhtemeldir. Cumhuriyet tarihi boyunca ilin nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Ankara'nın nüfusu hiçbir zaman tam olarak hesaplanamaz. Memur ve öğrenciler ağırlıkta olduğu için net nüfus bulunamaz. TÜİK verilerine göre nüfusu 5 milyondan fazla iken gayri resmi nüfusu 8 milyondur. 1927 sayımında nüfusu 404 bin olan il Türkiye nüfusunun %3,2'sine sahipken bugün 8 milyon nüfus ile bu oran %6,3'tür. 2007-2008 yılları arasında ise nüfus artış hızı (%1,83), ülke nüfus artış hızının (%1,32) bir buçuk katı olmuştur. Bu büyümenin başını çeken Ankara kenti aldığı göçe rağmen, 2008'de Ankara'da işsizlik oranı (%11,8) Türkiye genel işsizlik oranına (%11,0) yakındır. İstihdam edilenlerin %72'si hizmetler, %26'sı sanayi, %2'si tarımda çalışır (bu oranlar Türkiye için sırasıyla %49, %27 ve %24'tür). 2023 yılı itibarıyla 5.803.482 kişidir.

Yenimahalle, ilçe merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km²'dir. Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan'a bağlı olan Osmaniye köyü'nün



yakınındaki Akıncı Ovası'ndan gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı adını alır ve Sakarya Nehri'nin büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer. Yenimahalle ilçesi, kuzeyde Kahramankazan, doğuda Keçiören ve Altındağ, güneyde Etimesgut ve Çankaya, batıda ise Sincan ilçesi ile komşudur.

Güney ve kuzey olarak birbirinden kopuk iki parçalı halde bulunan Yenimahalle sınırlarını tek parça haline getiren yeni düzenlemeyle, ilçenin kuzey bölümü korunarak; kuzey bölümünden tamamen kopuk olan Güney bölümündeki; Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolunun dışında kalan ile Aşağıyurtçu, Yukarıyurtçu, Balıkuyumcu, Fevziye ve Şehitali mahalleleri tüm sınırlarıyla birlikte Etimesgut'a bağlanmış, Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolunun doğusunda kalan ana bölümleri ile Çayyolu, Prof. Dr. Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Kuru, Konutkent

ve Yaşamkent mahalleleri tüm sınırları ile Çankaya'ya bağlanmıştır. Bu değişiklikten sonra Yenimahalle ilçesinin yüzölçümü ve nüfusu ciddi olarak düşmüştür.

Yenimahalle, Ankara ilinin merkezi ilçelerinden biri olup, 1957 yılında kurulmuştur. İlçede 54 mahalle bulunmaktadır. Kırsal mahallelerin (köylerin) yarısı arazi ve yerleşim durumu itibarıyla ova üzerindedir. Diğer yarısı engebeli arazi üzerine kurulmuştur.

İlçenin şehir kesiminde oturanların çoğunluğu memur ve işçilerdir. Son yıllarda hızlı bir gelişme gösteren ilçede ticaret ile ilgilenen kişilerin sayısı artmıştır.

Son yıllarda Ankara ilinin yeni yerleşim alanı olarak ön sıralara geçen bu ilçede, özellikle D-100 Devlet Karayolu çevresinde yerleşim alanları ve sanayi ağırlık kazanmaktadır. Batıkent yerleşim alanı, Aselsan ile tüzel ve özel kişilere ait fabrikaları ve özellikle Macun Mahallesi sınırları içerisinde kurulan Ortadoğu Sanayi ve Ticaret Merkezi (OSTİM) ile ATB İş Merkezi, İvedik Organize Sanayi Bölgesi, Öz Ankara Toptancılar Sitesi, Yıldız Sanayi Sitesi, Erciyes İşyerleri, Başkent Oto Sanayi ve GİMAT bulunmaktadır. Birçok alışveriş merkezi (AVM) bu ilçede yer almaktadır. ANKAmall, ACity Premium Outlet, Armada, Atlantis, Batı Park, Gimart, Meydan Batıkent ve Podium alışveriş merkezleri bu ilçede bulunmaktadır. Ankara'nın en büyük mezarlığı olan Karşıyaka Mezarlığı da bu ilçede bulunmaktadır.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel numaralı, 124.475,80 m² yüzölçüme sahip, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Merkez Ankara projesidir.

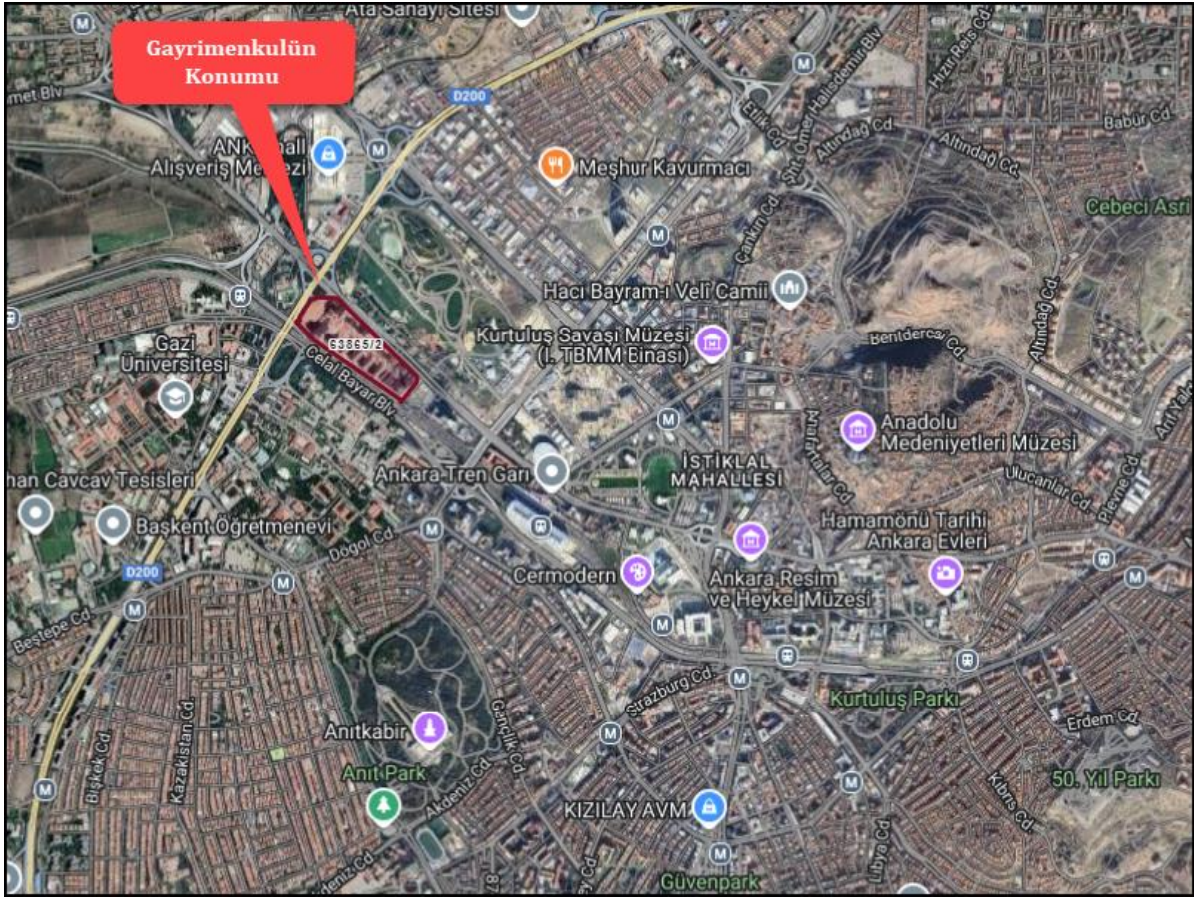
Taşınmaz idari adres olarak Zübeyde Hanım Mahallesi, Hipodrom Caddesi üzerinde konulu olan proje yaklaşık olarak 39.94334598 derece enlem ve 32.83116102 derece boylam koordinatlarında konumlanmıştır.

Bölgede ulaşım toplu taşıma araçları vasıtasıyla sürekli olarak sağlanmakta olup; bölge araç trafiğinin yoğunlukta olduğu bir bölgedir. Taşınmazın çevresinde Büyükşehir Belediyesi, Ankara Üniversitesi, Anıtkabir, Cumhurbaşkanlığı Külliyesi, Gençlik Parkı, Başkent Millet Bahçesi, 19 Mayıs Stadyumu, Ankara Etiler Orduevi, AnkaMALL Avm, TCDD Tren Garı, Ankara Arena Kapalı Spor Salonu yer almaktadır.

Proje, Ankara- Eskişehir Karayolu'na yaklaşık 20,0 km, Ankara Çevre Yolu'na yaklaşık 37 km, Ankara- Konya Karayolu'na yaklaşık 24 km mesafede yer almaktadır.

Bölge geçmişten bu yana konut ve yatırım amaçlı, orta ve üst gelir grubu tarafından tercih edilmektedir. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.





5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri Müşteri tarafından 19.09.2024 tarihinde alınmıştır. Tapu ve takyidat bilgileri aşağıdaki paylaşımış olup, tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Tapu Bilgileri		
İl	Ankara	
İlçe	Yenimahalle	
Mahalle	İstasyon	
Ada/Parsel	63865/2	
Anataşınmaz Nitelik	Arsa	
Yüzölçüm, m ²	124.475,80	
Cilt/Sayfa No	2/103	
Mülkiyet Bilgisi		
Malik	Pay/Payda	Hisse Alanı, m ²
Zly Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	332422/12447580	3.324,22
Çft1 Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	118706/12447580	1.187,06
Çft Gayrimenkul Ticaret Anonim Şirketi	85880/12447580	858,80
Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat Anonim Şirketi	37703/12447580	377,03
Ankara Gençlik Ve Spor İl Müdürlüğü	563968/12447580	5.639,68
İller Bankası Anonim Şirketi	1203138/12447580	12.031,38
Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	10105763/12447580	101.057,63

- **Beyan:** Anataşınmaz üzerinde 19.09.2022 tarih, 68897 yevmiye numarası ile “Yönetim Planı” bulunmaktadır.
- **Beyan:** Anataşınmaz üzerinde 11.11.2010 tarih, 44039 yevmiye numarası ile “Kentsel Dönüşüm Ve Gelişim Projesi Sınırları İçinde Kalmaktadır.” beyanı bulunmaktadır.
- **Şerh:** Emlak Konut GYO A.Ş. hisse üzerinde 07.12.2020 tarih, 80146 yevmiye numarası ile 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıl süre ile Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş.’ye 1 kuruş bedel ile kira sözleşmesi yapılmıştır.)
- **Şerh:** Emlak Konut GYO A.Ş. hisse üzerinde 02.12.2021 tarih, 86574 yevmiye numarası ile 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıl süre ile Başkent Doğalgaz Dağıtım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’ye 1 kuruş bedel ile kira sözleşmesi yapılmıştır.)

Emlak Konut GYO A.Ş. hissesi üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu ana taşınmazın kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m ²
Ankara	Yenimahalle	İstasyon	63865	2	Arsa	124.475,80

5.5 İmar Durum Bilgileri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 numaralı parsel, Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.11.2013 tarih ve 1985 sayılı kararıyla onaylanan 1/1000 ölçekli Eski Aşot Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı kapsamında; Emsal: 4,50, HMaks: Serbest yapılaşma koşulları ile "Merkezi İş Alanı (MİA)" olarak planlanmıştır.

Evrak No : 16.08.2017 - 129949 Makbuz No : 25.08.2017 - 884339		T.C. ANKARA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ İMAR VE ŞEHİRCİLİK DAİRESİ BAŞKANLIĞI		İmar Durum No : 152 / 2017 Plan No :
İLÇE: YENİMAHALLE		AÇIKLAMALAR		
İMAR		KADASTRO		BÜYÜKŞEHİR BELEDİYE MECLİSİNİN 16.11.2013 TARİH VE 1985 SAYILI KARARIYLA ONAYLANAN İMAR PLANINA İSTİNADEN TANZİM EDİLMİŞTİR.
ADA NO	PARSEL NO	ADA NO	PARSEL NO	
63865	2			
TOPLAM ALAN m ² : 124475.80				
İMAR DURUMU				
BAHÇE MESAFELERİ (m)	ÖN : KROKİDE YAN : KROKİDE ARKA : KROKİDE	İNŞAAT NIZAMI : KROKİDE KAT ADEDİ (bodrumlar hariç) : KROKİDE SAÇAK SEVİYESİ (en çok,m) : KROKİDE		
İNŞAAT CEPHESİ (en çok)	: KROKİDE	TAKS : KROKİDE		
İNŞAAT DERİNLİĞİ (en çok)	: KROKİDE	KAKS : KROKİDE		
<p>Parsel ölçüleri, Yenimahalle 0625 no'lu LİHKAB'ın 16.04.2014 tarih aplikasyon tutanağından alınmıştır.</p> <p style="text-align: right;">Gözetim ile Karşılıklıdır 12.07/2017</p> <p style="text-align: right;">EKLER: - ESKİ AŞOT KENTSEL DÖNÜŞÜM VE GELİŞİM PROJE ALANI 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI NOTLARI (Arka Sayfada)</p> <p style="text-align: right;">K 1/2500</p> <p style="text-align: center;">A.K.M. (Atatürk Kültür Merkezi Alanı) 7549</p> <p style="text-align: center;">63865 2 MERKEZİ İŞ ALANI (MİA) E = 4.50 Hmaks:Serbest</p> <p style="text-align: center;">ORDU EVİ 1</p> <p style="text-align: center;">2 ASKERİ BÖLGE</p> <p style="text-align: center;">KEMAL ÖZAYDIN DÜZENLEYEN</p> <p style="text-align: center;">SAMET KAYA YAPI DENETİM VE RUHSAT ŞUBE MÜDÜRÜ</p>				
<p>*Aplikasyonsuz imar durumu belgesi ile mimari proje onaylanamaz. *Mimarlık-mühendislik projeleri imar planları ile hükümlerine uygun olarak düzenlenecek ve onaylanacaktır.</p>				

5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Yenimahalle Belediyesi dijital arşivinde yapılan araştırmalar neticesinde 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➤ Yapı Ruhsatı Bilgileri

- Parsel üzerinde toplam 22 blok (A-B1-B2-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R) için düzenlenmiş 06.02.2017 tarihli yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 19 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R-S) için düzenlenmiş 16.06.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 19 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-O-P-R-S) için düzenlenmiş 28.09.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde İKSA için düzenlenmiş 28.09.2017 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde toplam 20 blok (A-B-C-D-E-F-G-H-L1-L2-L3-M1-M2-M3-N-N1-O-P-R-S) için düzenlenmiş 04.04.2022 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde A2, A3 ve A4 bloklar için düzenlenmiş 21.03.2024 tarihli yeni yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde A1, B, C, D, E, F, G, H, L1, L2, L3, M1, M2, M3, N, N1, O, P, R ve S bloklar için düzenlenmiş olan 21.03.2024 tarihli tadilat ruhsatları bulunmaktadır.

63865 ada 2 parsel için düzenlenmiş son yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
A1	21.03.2024	16-1	Tadilat	Mesken	61	6.343,27	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		7.616,74	Yol Kotu Üstü	12
				Toplam	61	13.960,01		17
A2	21.03.2024	16-2	Yeni Yapı	Mesken	164	37.395,05	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		48.453,87	Yol Kotu Üstü	51
				Toplam	164	85.848,92		56
A3	21.03.2024	16-3	Yeni Yapı	Mesken	202	32.557,98	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	2	200,00	Yol Kotu Üstü	50
				Ortak Alan		41.389,88		
				Toplam	202	74.147,86		55
A4	21.03.2024	16-4	Yeni Yapı	Mesken	56	5.497,24	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	6	600,00	Yol Kotu Üstü	9
				Ortak Alan		6.344,62		
				Toplam	56	12.441,86		14
B	21.03.2024	16-5	Tadilat	Ofis ve İşyeri	322	53.212,19	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		62.829,43	Yol Kotu Üstü	34
				Toplam	322	116.041,62		39
C	21.03.2024	16-6	Tadilat	Ofis ve İşyeri	591	52.183,68	Yol Kotu Altı	5

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
				Ortak Alan		61.707,87	Yol Kotu Üstü	34
				Toplam	591	113.891,55		39
D	21.03.2024	16-7	Tadilat	Mesken	191	24.092,33	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	34
				Ortak Alan		26.037,64		
				Toplam	191	50.479,97		39
E	21.03.2024	16-8	Tadilat	Mesken	160	32.010,85	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	43
				Ortak Alan		32.709,34		
				Toplam	160	65.070,19		48
F	21.03.2024	16-9	Tadilat	Mesken	148	29.644,96	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	40
				Ortak Alan		30.526,40		
				Toplam	148	60.521,36		45
G	21.03.2024	16-10	Tadilat	Mesken	170	26.048,65	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	5	350,00	Yol Kotu Üstü	36
				Ortak Alan		27.814,11		
				Toplam	170	54.212,76		41
H	21.03.2024	16-11	Tadilat	Mesken	155	23.734,09	Yol Kotu Altı	5
				Kapıcı Dairesi	6	400,00	Yol Kotu Üstü	33
				Ortak Alan		25.098,35		
				Toplam	155	49.232,44		38
L1	21.03.2024	16-12	Tadilat	Mesken	136	9.817,42	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	2	464,42	Yol Kotu Üstü	18
				Ortak Alan		12.792,46		
				Toplam	138	23.074,30		22
L2	21.03.2024	16-13	Tadilat	Mesken	58	4.010,38	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	3	629,40	Yol Kotu Üstü	9
				Ortak Alan		5.786,89		
				Toplam	61	10.426,67		13
L3	21.03.2024	16-14	Tadilat	Mesken	205	16.147,37	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	5	681,56	Yol Kotu Üstü	32
				Ortak Alan		20.391,07		
				Toplam	210	37.220,00		36
M1	21.03.2024	16-15	Tadilat	Mesken	179	13.750,52	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	4	566,33	Yol Kotu Üstü	27
				Ortak Alan		17.078,29		
				Toplam	183	31.395,14		31
M2	21.03.2024	16-16	Tadilat	Mesken	58	3.990,70	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	3	507,17	Yol Kotu Üstü	9
				Ortak Alan		5.669,44		
				Toplam	61	10.167,31		13
M3	21.03.2024	16-17	Tadilat	Mesken	118	8.947,91	Yol Kotu Altı	4
				Ofis ve İşyeri	3	525,14	Yol Kotu Üstü	18
				Ortak Alan		11.557,98		
				Toplam	121	21.031,03		22
N	21.03.2024	16-18	Tadilat	Toptan ve Perakende Ticaret	165	37.889,25	Yol Kotu Altı	4
				Ortak Alan		49.440,54	Yol Kotu Üstü	1
				Toplam	165	87.329,79		5
N1	21.03.2024	16-19	Tadilat	Ofis ve İşyeri	3	5.342,57	Yol Kotu Altı	5

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Nitelik	Adet	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
				Ortak Alan		3.821,64	Yol Kotu Üstü	1
				Toplam	3	9.164,21		6
O	21.03.2024	16-20	Tadilat	Ofis ve İşyeri	30	25.961,43	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		27.786,00	Yol Kotu Üstü	18
				Toplam	30	53.747,43		23
P	21.03.2024	16-21	Tadilat	Ofis ve İşyeri	52	44.729,81	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		45.256,83	Yol Kotu Üstü	28
				Toplam	52	89.986,64		33
R	21.03.2024	16-22	Tadilat	Ofis ve İşyeri	62	51.865,54	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		57.397,69	Yol Kotu Üstü	33
				Toplam	62	109.263,23		38
S	21.03.2024	16-23	Tadilat	İbadet veya Dini Faaliyetler	1	2.525,14	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan		1.806,28	Yol Kotu Üstü	2
				Toplam	1	4.331,42		7

➤ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

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

➤ Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu bloklara ait 08.03.2024 tarihli mimari projeleri incelenmiştir.

➤ Enerji Kimlik Belgesi

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu ana gayrimenkullere ilişkin yapı denetimleri Emniyet Mah. Erturan Sok. Başak Apt. No:24 İç Kapı No: 5 Yenimahalle/Ankara adresinde kayıtlı olan Enpro Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri



- Değerleme konusu gayrimenkul Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel numaralı, 124.475,80 m² yüzölçüme sahip, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Merkez Ankara projesidir. Projenin konumlu olduğu parsel topografik olarak düz, geometrik olarak yamuk bir geometriye sahiptir.
- Merkez Ankara Projesi toplam 23 adet bloktan oluşan, bünyesinde mesken, ofis, dükkan, cami alanlarını barındıran karma bir projedir.
- Değerleme tarihi itibarıyla kat irtifakı kurulmamış projenin tamamında 3.306 adet bağımsız birim yer almaktadır.
- Projede meskenler 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1, 5+1 Dupleks, 6+1 Dupleks, 7+1 Dupleks ve 8+1 Dupleks olarak projelendirilmiştir.
- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hakkeş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı % 66,44'dir.
- 08.03.2024 tarihli mimari proje bilgilerine göre proje bünyesinde yer alan bağımsız birim bilgileri aşağıdaki gibidir.
- Not: S Blok cami alanı olarak projelendirilmiştir.

Blok No	Daire	Ofis	Dükkan	Toplam
A1	61			61
A2	164			164
A3	202			202
A4	56			56
B		316	6	322
C		586	5	591
D	191			191
E	160			160
F	148			148
G	170			170
H	155			155
L1	136		2	138
L2	58		3	61
L3	205		5	210
M1	179		4	183
M2	58		3	61
M3	118		3	121
N			165	165
N1			3	3
O		30		30
P		52		52
R		62		62
Toplam	2.061	1.046	199	3.306

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje, yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmiş olması.
- AVM, tren garı, hipodrom, gençlik parkı, millet bahçesi, stadyum vb. önemli merkezlerine yakın konumlu olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

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

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

Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından edinilen bilgiye göre söz konusu proje kapsamında kat irtifakının kurulduğu ancak daha sonra kat irtifakının bozulduğu beyan edilmiştir. İncelenen tapu kayıt belgesinde 15.05.2024 tarih ve 34268 yevmiye nolu işlemi ile yapıldığı tespit edilmiştir.

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

Kadıköy 9. Noterliğince düzenlenen 30.04.2015 tarih ve 27105 ve 27106 nolu sözleşmeye göre: Değerleme konusu parsel, “Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşİ” kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkullerin tamamı “konut” ve “işyeri” nitelikli olup en etkin ve verimli kullanımlarının nitelikleri doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projede kat irtifakı ve kat mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda L1, L3, M1, M3, N ve N1 Blokta yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değeri hesaplanmıştır.

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

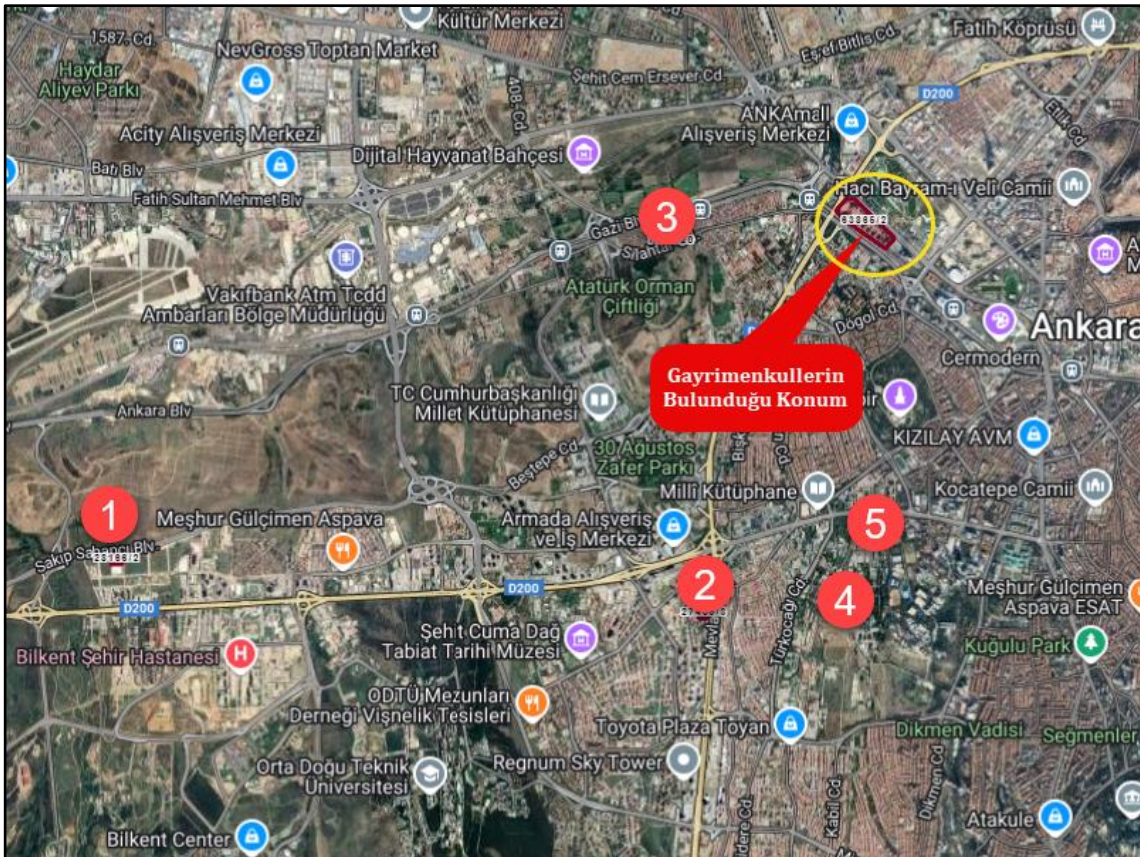
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

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

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Satılık Arsa Emsal Araştırması



No	İlgili	Konum	İmar Durumu	Parsel Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değer, ₺/m ²
1	Kuzeybatı Emlak 0533 473 41 14	Lodumu (Me) 28166/2	Konut KAKS: 1,5, H: 15 Kat	10.295,00	710.000.000,00	68.965,52
2	Sahibi 0530 393 59 40	Karakusunlar 27459/3	Kentsel Servis Alanı KAKS: 2, H: 24 Kat	8.190,00	532.000.000,00	64.957,26
3	Coldwell Banker 0532 679 73 13	Gazi 7248/20	Konut Hmaks: 9,50 m.	394,00	35.500.000,00	90.101,52
4	Confident Emlak 0533 243 72 26	Tunus Cd.	Konut Hmaks: 12,50 m.	1.304,00	120.000.000,00	92.024,54
5	Sahibi 0533 515 66 55	Bestekar Sk.	Konut Hmaks: 9,50 m.	950,00	87.500.000,00	92.105,26

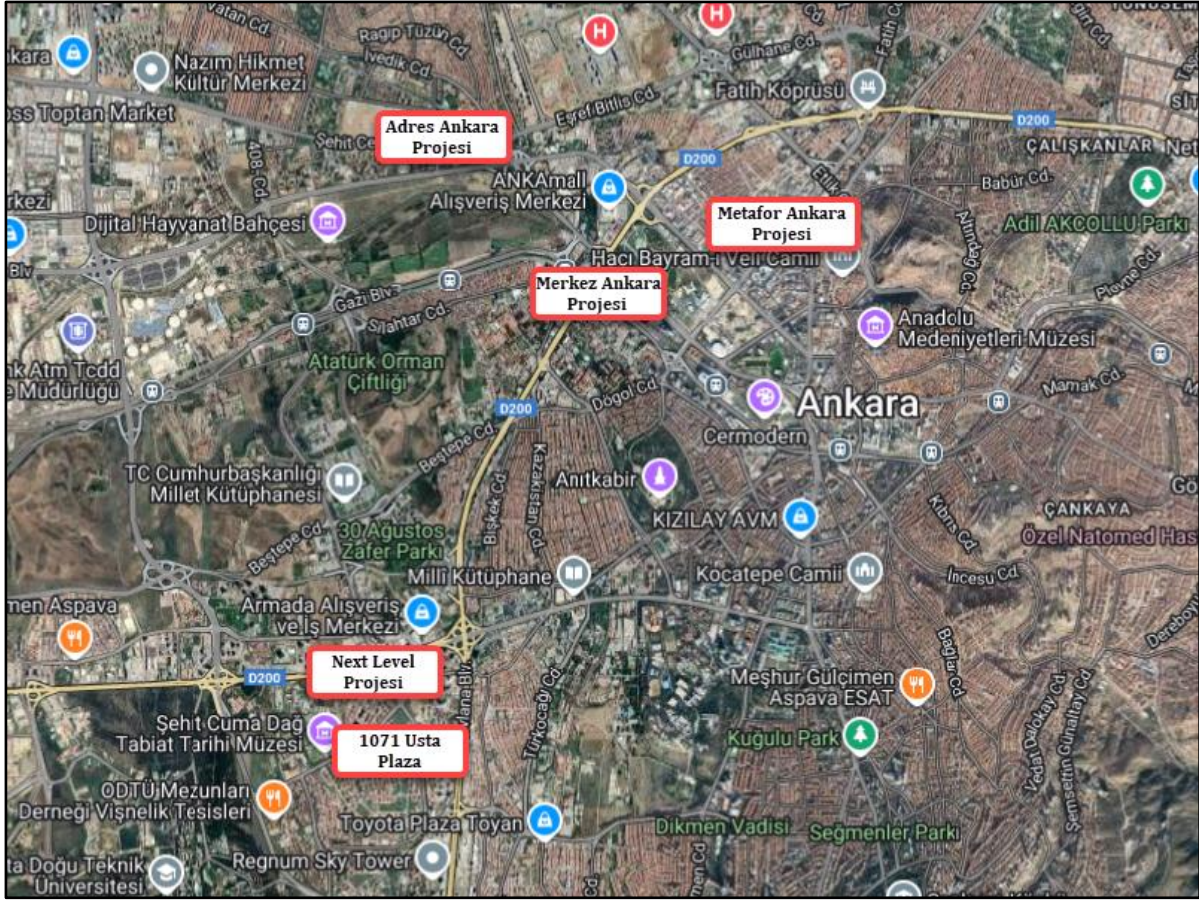
Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	68.965,52	64.957,26	90.101,52	92.024,54	92.105,26
Pazarlık Payı	20%	20%	25%	20%	25%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	55.172,41	51.965,81	67.576,14	73.619,63	69.078,95
Konum	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Çok Küçük	Küçük	Küçük
Düzeltilme	0,00%	0,00%	10,00%	5,00%	5,00%
Yapılaşma Koşulları	Kötü	Kötü	Çok Kötü	Kötü	Çok Kötü
Düzeltilme	5,00%	5,00%	15,00%	5,00%	15,00%
Toplam Düzeltme	10,00%	10,00%	30,00%	15,00%	25,00%
Düzeltilme	5.517,24	5.196,58	20.272,84	11.042,94	17.269,74
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	60.689,66	57.162,39	87.848,98	84.662,58	86.348,68
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	75.342,46				

Emsal düzeltme sonrası arsa için m² birim değeri ~**75.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.4 Satılık Konut Emsal Araştırması



No	İletişim	Proje Adı Konumu	Tip	Alan	Kat	Yaş	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Metafor Emlak 0533 053 89 51	Metafor Ankara	1+1	60,00	18	0	4.700.000,00	78.333,33
2	Reteam Gayrimenkul 0532 234 69 68	Metafor Ankara	2+1	98,00	3	0	6.500.000,00	66.326,53
3	Sahibi 0505 006 53 53	Metafor Ankara	3+1	200,00	17	0	16.500.000,00	82.500,00
4	Şirin Emlak 0532 363 96 60	Adres Ankara	3+1	175,00	5	0	10.850.000,00	62.000,00
5	Sahibi 0534 951 90 53	Adres Ankara	4+1	185,00	4	0	11.800.000,00	63.783,78
6	Next Level Emlak 0531 680 99 77	Next Level	3+1	158,00	16	5+	10.500.000,00	66.455,70
7	Next Level Emlak 0531 680 99 77	Next Level	2+1	141,00	15	5+	11.900.000,00	84.397,16
8	Next Level Emlak 0531 680 99 77	Next Level	4+1	220,00	30+	5+	16.500.000,00	75.000,00
9	Turyap Ankara 0532 706 27 07	1071 Usta Plaza	2+1	120,00	9	4	13.500.000,00	112.500,00
10	Office312 0530 412 07 06	1071 Usta Plaza	5+1D	280,00	18	4	26.900.000,00	96.071,43

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Düzeltme Tablosu										
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	78.333,33	66.326,53	82.500,00	62.000,00	63.783,78	66.455,70	84.397,16	75.000,00	112.500,00	96.071,43
Pazarlık Payı	15%	20%	20%	20%	20%	10%	20%	20%	15%	20%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	66.583,33	53.061,22	66.000,00	49.600,00	51.027,03	59.810,13	67.517,73	60.000,00	95.625,00	76.857,14
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Kötü	Kötü	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%	-7,50%	-7,50%	-7,50%	-7,50%	-7,50%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-7,50%	-7,50%	-7,50%	-7,50%	-7,50%
Bina Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	10,00%	10,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%
Düzeltilme	0,00	0,00	0,00	4.960,00	5.102,70	-8.971,52	-10.127,66	-9.000,00	-14.343,75	-11.528,57
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	66.583,33	53.061,22	66.000,00	54.560,00	56.129,73	50.838,61	57.390,07	51.000,00	81.281,25	65.328,57
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	60.217,28									

Emsal düzeltme sonrası konutlar için m² birim değeri **~60.250,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.5 Satılık Ofis Emsal Araştırması



No	İletişim	Proje Adı Konumu	Tip	Alan	Kat	Yaş	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Masterseller Proje 0532 636 48 58	Next Level Loft	5+0	575,00	3	5+	69.900.000,00	121.565,22
2	Next Level Emlak 0531 680 99 77	Next Level Loft	5+0	482,00	6	5+	70.000.000,00	145.228,22
3	Power Emlak 0543 105 52 06	1071 Usta Plaza	4+1	200,00	16	4	25.500.000,00	127.500,00
4	Karaca Yatırım 0531 994 25 56	1071 Usta Plaza	4+1	200,00	32	4	25.950.000,00	129.750,00
5	Remax Tower 0530 150 45 14	1071 Usta Plaza	2+1	75,00	8	4	8.750.000,00	116.666,67
6	Karaoğlu Yatırım 0546 577 75 77	Yelken Plaza	6+1D	300,00	16	5+	32.500.000,00	108.333,33
7	Karan Gayrimenkul 0507 946 89 20	Yelken Plaza	3+1	180,00	20+	5+	19.000.000,00	105.555,56
8	Metafor Emlak 0533 053 89 51	Metafor Ankara	1+0	78,00	20	0	8.250.000,00	105.769,23
9	Metafor Emlak 0533 053 89 51	Metafor Ankara	1+0	200,00	23	0	21.500.000,00	107.500,00
10	Baysu Emlak 0530 769 26 19	Metafor Ankara	2+1	75,00	10	0	8.150.000,00	108.666,67

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Düzeltme Tablosu										
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	121.565,22	145.228,22	127.500,00	129.750,00	116.666,67	108.333,33	105.555,56	105.769,23	107.500,00	108.666,67
Pazarlık Payı	30%	30%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	85.095,65	101.659,75	95.625,00	97.312,50	87.500,00	81.250,00	79.166,67	79.326,92	80.625,00	81.500,00
Konum	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-10,00%	-10,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Özellikleri	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	Çok İyi	Çok İyi	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-15,00%	-15,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bina Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tabela Değeri	İyi	İyi	İyi	İyi	İyi	Daha İyi	Daha İyi	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-20,00%	-20,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	-20,00%	-20,00%	-20,00%	-20,00%	-20,00%	-45,00%	-45,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Düzeltilme	-17.019,13	-20.331,95	-19.125,00	-19.462,50	-17.500,00	-36.562,50	-35.625,00	0,00	0,00	0,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	68.076,52	81.327,80	76.500,00	77.850,00	70.000,00	44.687,50	43.541,67	79.326,92	80.625,00	81.500,00
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	70.343,54									

Emsal düzeltme sonrası ofis için m² birim değeri **~70.500,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.6 Satılık Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Proje Adı Konumu	Kat	Zemin Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Giban Emlak 0541 395 42 55	Kazakistan Caddesi	Zemin	360,00	80.000.000,00	222.222,22
2	Rasim Karabacak 0532 165 06 06	Kazakistan Caddesi	Zemin	300,00	85.000.000,00	283.333,33
3	Fatih Çiftçi Emlak 0535 464 00 22	İvedik Caddesi	Zemin	65,00	13.000.000,00	200.000,00
4	Mülk Kaynak 0532 328 28 03	Meşrutiyet Caddesi	Zemin	310,00	97.500.000,00	314.516,13
5	Mars Plus Proje 0533 508 58 97	Kızılay - Atatürk Bulvarı	Zemin	400,00	90.000.000,00	225.000,00
6	Tuğra Mülk Aş. 0554 143 12 88	Kızılay - Atatürk Bulvarı	Zemin	300,00	98.000.000,00	326.666,67

Emsal Analizi

Bölgede yapılan tespitlerde ve bölge emlakçıları ile yapılan görüşmelerde pazarlanan taşınmazlar için proje özellikleri, sosyal imkanlar, büyüklük, yapı yaşı, manzara, bulunduğu kat, vb. kriterlerin genel olarak göz ardı edilerek pazarlandığı görülmüştür. Değerleme çalışmasında ise bulunan her bir emsal için; pazarlık payı, büyüklük, bina yaşı, bölgedeki araç ve yaya sirkülasyonu ve reklam kabiliyeti gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi						
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	222.222,22	283.333,33	200.000,00	314.516,13	225.000,00	326.666,67
Pazarlık Payı	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	166.666,67	212.500,00	150.000,00	235.887,10	168.750,00	245.000,00
Büyüklik	Benzer	Benzer	Küçük	Benzer	Benzer	Benzer
Büyükliğe İlişkin Düzeltme	0,00%	0,00%	5,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bina Yaşı	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Yaş İlişkin Düzeltme	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Bölgedeki Araç ve Yaya Sirkülasyonu	İyi	İyi	İyi	İyi	Çok İyi	Çok İyi
Düzeltme	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-30,00%	-30,00%
Reklam Kabiliyeti	İyi	İyi	Daha İyi	Daha İyi	Çok İyi	Çok İyi
Düzeltme	-15,00%	-15,00%	-25,00%	-25,00%	-40,00%	-40,00%
Toplam Düzeltme	-30,00%	-30,00%	-35,00%	-40,00%	-70,00%	-70,00%
Düzeltme	-50.000,00	-63.750,00	-52.500,00	-94.354,84	-118.125,00	-171.500,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	116.666,67	148.750,00	97.500,00	141.532,26	50.625,00	73.500,00
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	104.762,32					

Emsal düzeltme sonrası dükkan için m² birim değeri **~105.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.7 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

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

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

➤ Arsa Değeri:

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parselin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek m² birim değeri **75.000,00 ₺/m²** takdir edilmiştir.

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

Ada/Parsel	Yüzölçüm(m ²)	Birim Değer, ₺/m ²	Değer, ₺
63865/2	124.475,80	75.000,00	9.335.685.000,00

➤ Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan yapı için 20.02.2024 tarih ve 32466 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2024 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 4/A yapı sınıfı birim maliyeti 15.300,00 ₺/m², 5/A yapı sınıfı birim maliyeti 21.300,00 ₺/m²'dir. Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin % 10 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %66,44 oranında tamamlandığı bilgisi alınmıştır. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur

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

Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
A1	13.960,01	5/A	21.300,00	297.348.213,00
A2	85.848,92	5/A	21.300,00	1.828.581.996,00
A3	74.147,86	5/A	21.300,00	1.579.349.418,00
A4	12.441,86	5/A	21.300,00	265.011.618,00
B	116.041,62	5/A	21.300,00	2.471.686.506,00
C	113.891,55	5/A	21.300,00	2.425.890.015,00
D	50.479,97	5/A	21.300,00	1.075.223.361,00
E	65.070,19	5/A	21.300,00	1.385.995.047,00
F	60.521,36	5/A	21.300,00	1.289.104.968,00
G	54.212,76	5/A	21.300,00	1.154.731.788,00
H	49.232,44	5/A	21.300,00	1.048.650.972,00
L1	23.074,30	5/A	21.300,00	491.482.590,00
L2	10.426,67	5/A	21.300,00	222.088.071,00
L3	37.220,00	5/A	21.300,00	792.786.000,00
M1	31.395,14	5/A	21.300,00	668.716.482,00
M2	10.167,31	5/A	21.300,00	216.563.703,00
M3	21.031,03	5/A	21.300,00	447.960.939,00
N	87.329,79	5/A	21.300,00	1.860.124.527,00
N1	9.164,21	5/A	21.300,00	195.197.673,00
O	53.747,43	5/A	21.300,00	1.144.820.259,00
P	89.986,64	5/A	21.300,00	1.916.715.432,00
R	109.263,23	5/A	21.300,00	2.327.306.799,00
S	4.331,42	4/A	15.300,00	66.270.726,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			10%	2.517.160.710,30
Toplam				27.688.767.813,30

➤ **Projenin Mevcut Durum Değeri:** Arsa Değeri + Mevcut Yapı Değeri olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	9.335.685.000
Yapının Tamamlanma Oranı	66,44%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	18.396.417.335
Toplam Değer, ₺	27.732.102.335
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	8.319.630.701

➤ **Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri:** Arsa Değeri + Yapı Değeri olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	9.335.685.000
Yapı Değeri, ₺	27.688.767.813
Toplam Değer, ₺	37.024.452.813
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	11.107.335.844

6.8 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

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

Rapora konu projede satılabilir alanlar tarafımıza iletilen çarşaf listeden temin edilmiştir. Buna göre satılabilir alan ve toplam inşaat alanı bilgileri aşağıdaki gibidir.

Alan Bilgileri, m ²	
Parsel Yüzölçümü, m ²	124.475,80
Satılabilir Konut Alanı	331.364,01
Satılabilir Ofis Alanı	284.549,75
Satılabilir Dükkan Alanı	67.491,22
Toplam Satılabilir Alan	683.404,98
Toplam İnşaat Alanı	1.182.985,71

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	19.09.2024	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	0%	50%	40%	10%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	0,00	591.492,86	473.194,28	118.298,57
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m ²	23.500,00	23.500,00	29.375,00	36.718,75
Yıllara Göre Maliyet, ₺	0,00	13.900.082.092,50	13.900.082.092,50	4.343.775.653,91

Satış Projeksiyonu

Yıllar	19.09.2024	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Konut Satış Hızı, %	0,00%	10,00%	40,00%	45,00%	5,00%
Satılan Konut Alanı, m ²	0,00	33.136,40	132.545,60	149.113,80	16.568,20
Ofis Satış Hızı, %	0,00%	10,00%	40,00%	40,00%	10,00%
Satılan Ofis Alanı, m ²	0,00	28.454,98	113.819,90	113.819,90	28.454,98
Dükkan Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Dükkan Alanı, m ²	0,00	0,00	0,00	0,00	67.491,22

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 60.250,00 ₺/m², ofisler için ortalama satış birim değeri 70.500,00 ₺/m², dükkanlar için ortalama satış birim değeri 105.000,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde % 50 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (17.11.2027 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	50,00%
Kupon Faiz Oranı	20,49%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	40,98%
Piyasa Risk Primi	9,02%

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

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili olarak 30.04.2015 tarih ve 27105 ve 27106 nolu sözleşmeye göre: Değerleme konusu parsel, "Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	37.428.684.796,51
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	30%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	11.228.605.438,95

Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı **11.228.605.438,95 ₺** hesaplanmıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

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

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

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	27.732.102.335	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	8.319.630.701	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	37.024.452.813	37.428.684.797
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	11.107.335.844	11.228.605.439

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

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

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

Rapora konu 63865 ada 2 parsel üzerinde Merkez Ankara projesi inşa çalışmaları devam etmektedir.

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

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

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

Değerleme konusu 63865 ada 2 parsel üzerinde yapımı devam eden proje için yasal gereklere yerine getirildiği, mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu tespit edilmiştir.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan L1, L3, M1, M3, N ve N1 Bloкта yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız birimlerin tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

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

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri aşağıdaki tabloda, detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺	KDV Dahil Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	27.732.102.335	33.278.522.802
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	8.319.630.701	9.983.556.841
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	37.428.684.797	44.914.421.756
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	11.228.605.439	13.474.326.527

Esra DERE
İşletme
Değerleme Uzmanı Yrd.
Lisans No: 929896

Hakkı Erdem ÜNAL
Mimar
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 405910

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403376

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