



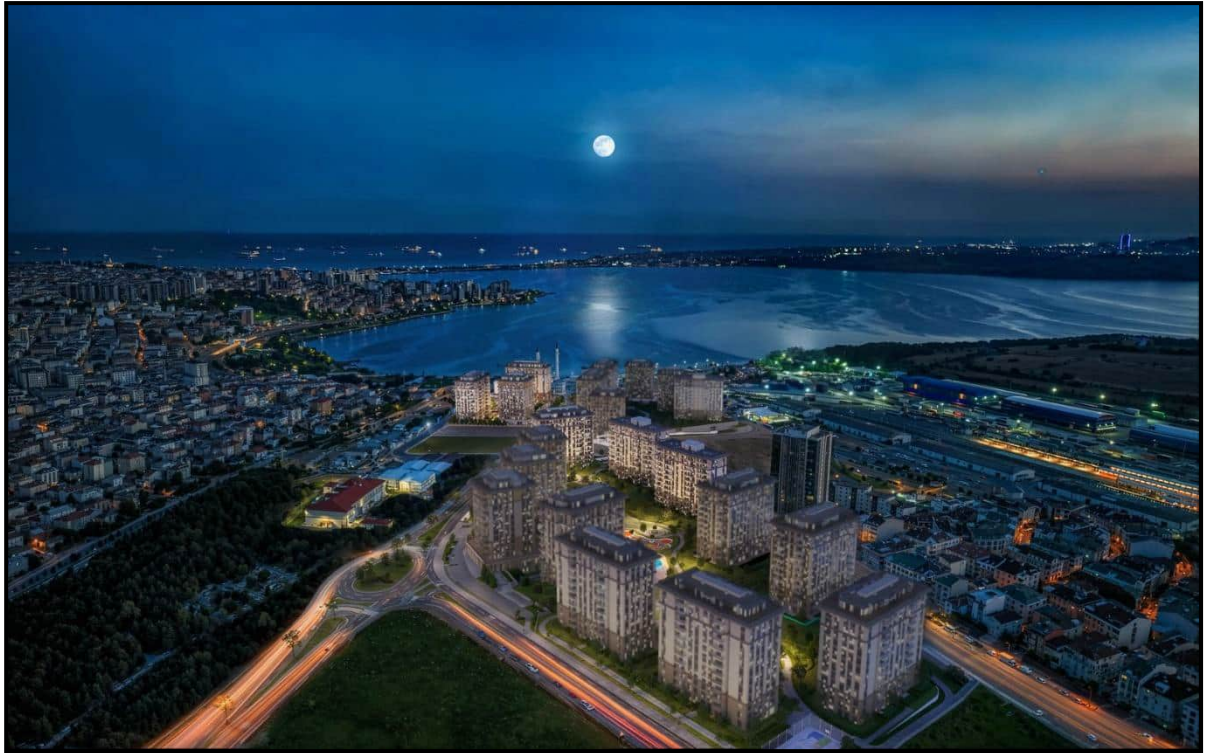
Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

İSTANBUL İLİ KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ
HALKALI MAHALLESİ
892 ADA 1 PARSEL,
898 ADA 1 PARSEL ve 899 ADA 1 PARSEL
HAYAT FLORA PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



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

26-082
Mayıs, 2026



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	26-082
Sözleşme Tarihi	20.04.2026
Rapor Tarihi	22.05.2026
Değerleme Tarihi	22.05.2026
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde yer alan Hayat Flora Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halinde değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 665 adet bağımsız birimin tamamlanması halinde güncel rayiç değerleri ile 898 ada 1 parselde yer alan T, U, V bloklardaki bağımsız birimlerin kat irtifakına esas değer tespitini içeren değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	İstanbul
İlçe	Küçükçekmece
Mahalle	Halkalı
Ada/Parsel Numarası	892 Ada 1 Parsel 898 Ada 1 Parsel 899 Ada 1 Parsel
Ana Gayrimenkul Niteliği	Arsa
Ana Gayrimenkul Yüzölçümü (m ²)	56.743,91 m ² (892/1) 10.500,80 m ² (898/1) 25.196,03 m ² (899/1)
İmar Durumu	Ticaret ve Konut Alanı, Kaks: 1,60, Yençok: Z+11 Kat
Mülkiyet Bilgisi	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
Mevcut Kullanım Durumu	Bknz. "5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri"
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	7.716.117.548,40
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	5.512.780.572,50
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	26.063.266.743,44
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	7.818.980.023,03

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	6
1.1 Rapor Tarihi	6
1.2 Rapor Numarası	6
1.3 Rapor Türü	6
1.4 Değerleme Tarihi	6
1.5 Raporu Hazırlayanlar	6
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	6
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	7
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	7
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler	7
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	8
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	8
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	8
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4 Uygunluk Beyanı	9
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	10
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	10
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	10
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	15
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	16
3.3.2 Gelir Yaklaşımı	17
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	18
4. GENEL, ÖZEL VERİLER.....	20
4.1 Global Ekonomik Görünüm	20
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	21
4.3 Demografik Veriler.....	25
4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi.....	27
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi	30
4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi.....	35
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	36
5.1 Bölge Analizi	36
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	39
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	41
5.4 Kadastro Durum Bilgileri	42
5.5 İmar Durum Bilgileri	42
5.6 Yasal İzin ve Belgeler	43
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	47
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	47
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	48
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	48
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	48

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	48
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	49
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	49
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	49
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	49
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	49
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	50
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	50
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	50
6.3 Arsa Emsal Araştırması.....	50
6.4 Konut Emsal Araştırması.....	53
6.5 Dükkan Emsal Araştırması	55
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri	57
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	60
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	62
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması	62
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri ..	63
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	63
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	63
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	63
7.6 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	63
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	64
8. SONUÇ	65
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	65
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	66
RAPOR EKLERİ:	67

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

22.05.2026

1.2 Rapor Numarası

26-082

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde yer alan Hayat Flora Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halinde değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 665 adet bağımsız birimin tamamlanması halinde güncel rayiç değerleri ile 898 ada 1 parselde yer alan T, U, V bloklardaki bağımsız birimlerin kat irtifakına esas piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

22.05.2026

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 20.04.2026 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

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

Rapor Bilgileri	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	19.02.2025	31.12.2025	31.12.2025
Rapor Numarası	25-015 (892 Ada 1 Parsel Değeri)	25-229 (898 Ada 1 ve 899 Ada 1 Parsel Değeri)	25-230 (892 Ada 1 Parsel Değeri)
Raporu Hazırlayanlar	Gözde GEYİK VARLI	Gözde GEYİK VARLI	Gözde GEYİK VARLI
Raporu Kontrol Edenler	Hasan Serhat BERKLİ Yasin PEKTAŞ	Hasan Serhat BERKLİ Yasin PEKTAŞ	Hasan Serhat BERKLİ Yasin PEKTAŞ
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	2.444.908.837,86	2.154.200.332,91	3.184.602.415,49
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	2.369.058.242,50	1.854.130.582,50	2.837.195.500,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	10.345.473.575,12	7.006.064.561,72	9.506.792.274,52
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	3.103.642.072,54	2.340.000.000,00	2.862.000.000,00

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 verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

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

Şirket Adresi: Barbaros Mahallesi, Mor 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. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde yer alan Hayat Flora Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halinde değeri, tamamlanması halinde Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 665 adet bağımsız birimin tamamlanması halinde güncel rayiç değerleri ile 898 ada 1 parselde yer alan T, U, V bloklardaki bağımsız birimlerin kat irtifakına esas piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Taşınmazlara yönelik tapu kayıt belgeleri Müşteri tarafından temin edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

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

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

Değer Esasları

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

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

UDS tanımlı değer esasları:

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

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

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

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

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

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:

 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

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

➤ En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

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

2. Pazar Kirası

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

3. Makul Değer

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

4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

5. Sinerji Değeri

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

6. Tasfiye Değeri

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

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

- Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla 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 değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, 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, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

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

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

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

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Şubat 2026'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2025, 2026 ve 2027 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM									
Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri									
Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2025	3,3	1,4	2,1	2,5	0,6	7,3	5,0	1,1
	2026	3,3	1,3	2,4	1,6	0,8	6,4	4,5	0,7
	2027	3,2	1,4	2,0	2,3	1,0	6,4	4,0	0,6
OECD	2025	3,2	1,3	2,0	2,4	0,7	6,7	5,0	1,3
	2026	2,9	1,2	1,7	1,7	0,5	6,2	4,4	0,9
	2027	3,1	1,4	1,9	2,2	0,6	6,4	4,3	0,9
Dünya Bankası	2025	2,7	1,4	2,1	2,3	0,9	7,2	4,9	1,3
	2026	2,6	0,9	2,2	2,0	0,8	6,5	4,4	0,8
	2027	2,7	1,2	1,9	2,3	1,0	6,6	4,2	0,8

Kaynak: IMF 2026 Ocak ayı Görünüm Raporu, OECD 2025 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2026 Ocak ayı Görünüm Raporu

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM									
Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler									
DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)					IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)				
Bölgeler	2024	2025	2026		Reel Değişim (%)	2025	2026	2027	
Dünya Mal Ticaret Hacmi	2,8	2,4	0,5		Küresel Ticaret Hacmi	4,1	2,6	3,1	
İhracat Artışı					Gelişmiş Ülkeler	3,0	1,9	2,4	
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0		Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	5,7	3,6	4,4	
Güney Amerika	6,2	2,4	-1,9						
Avrupa	-1,7	0,7	2,0						
Asya	8,0	5,3	0,0						
İthalat Artışı									
Kuzey Amerika	4,7	-4,9	-5,8						
Güney Amerika	6,0	8,8	-0,6						
Avrupa	-2,3	2,4	0,8						
Asya	5,1	5,7	2,7						

Kaynak: DTÖ (Ekim 2025)

Kaynak: IMF (Ocak 2026)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

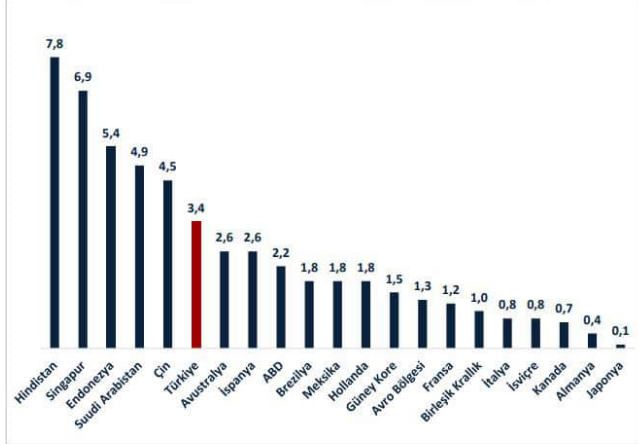
T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Şubat 2026'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının dördüncü çeyreğinde %3,4 oranında büyüme sergilemiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının dördüncü çeyreğinde %3,4 oranında büyümüştür.

Verisi Açıklanan G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri (% 2025 Ç4)



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

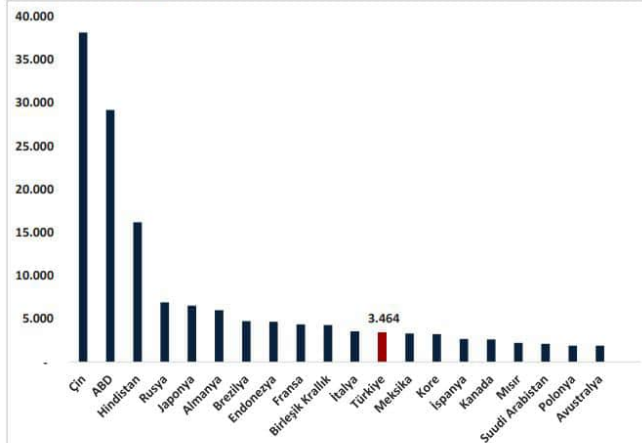
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi

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

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

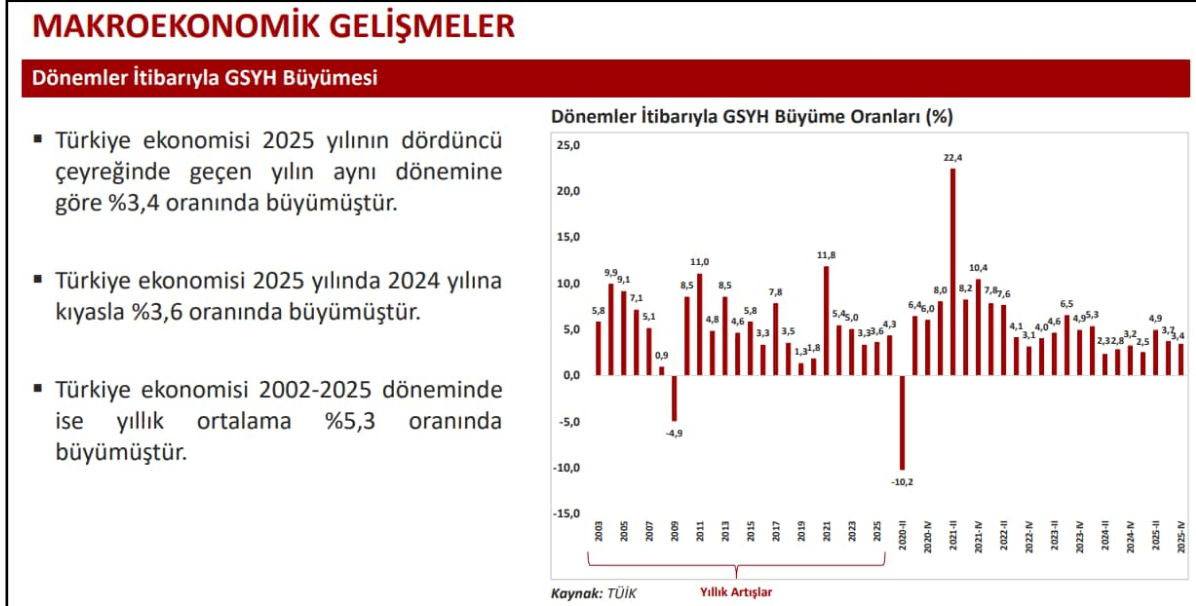


Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2025 yılının dördüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,4 oranında büyümüştür.

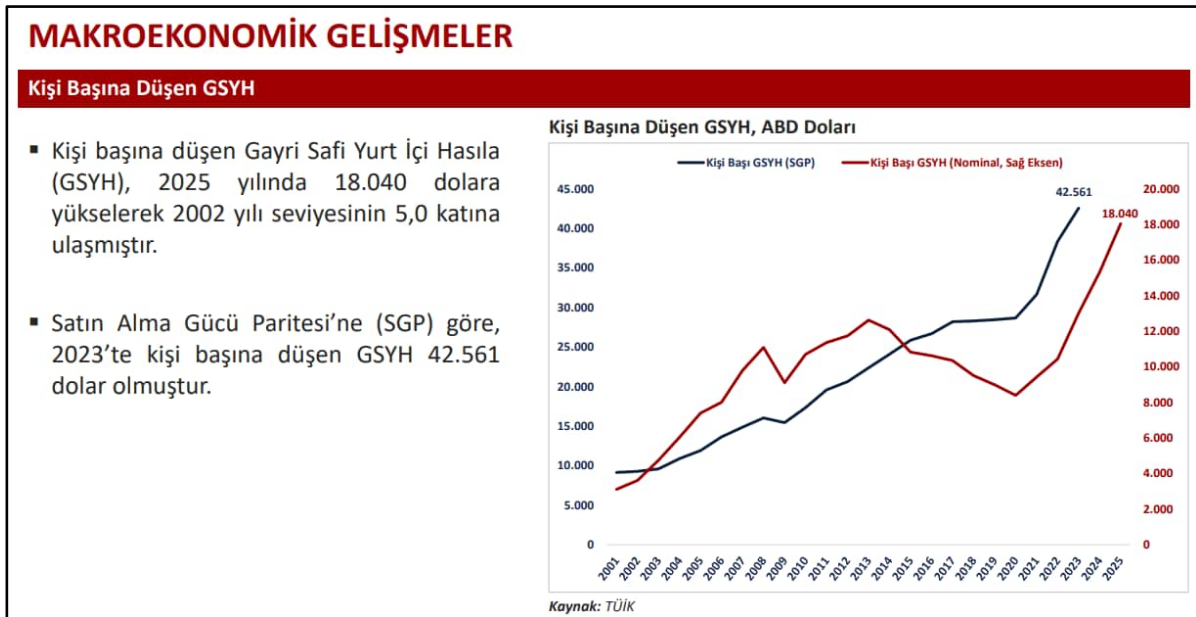
Türkiye ekonomisi 2025 yılında 2024 yılına kıyasla %3,6 oranında büyümüştür.

2002-2025 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,3 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2025 yılında 18.040 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 5,0 katına ulaşmıştır.

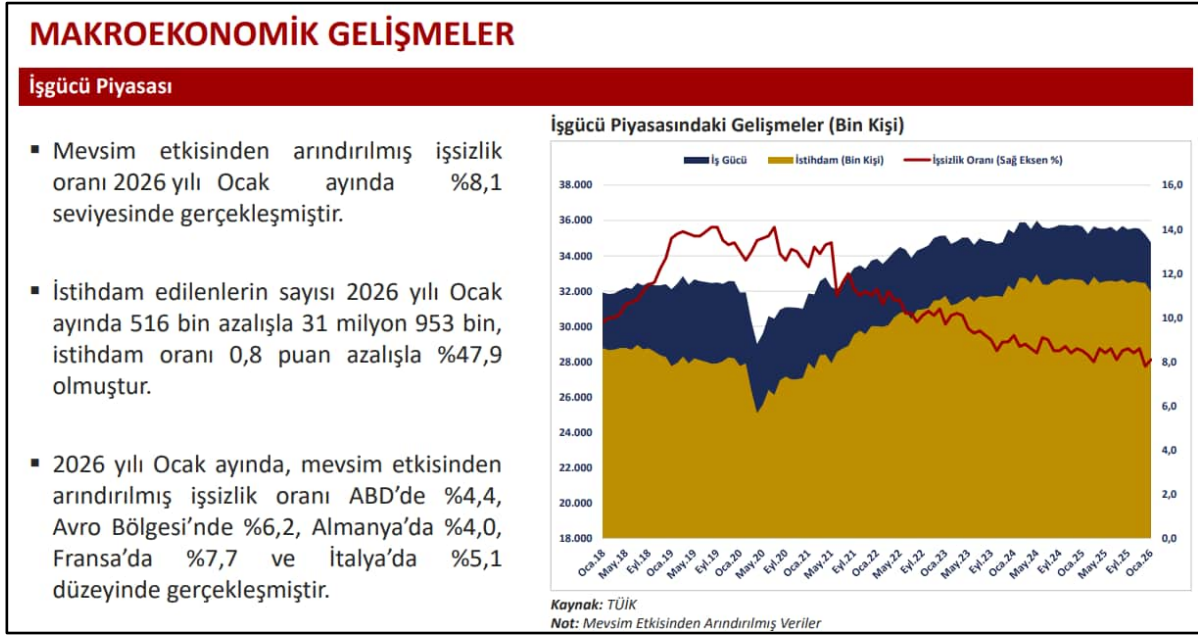
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.



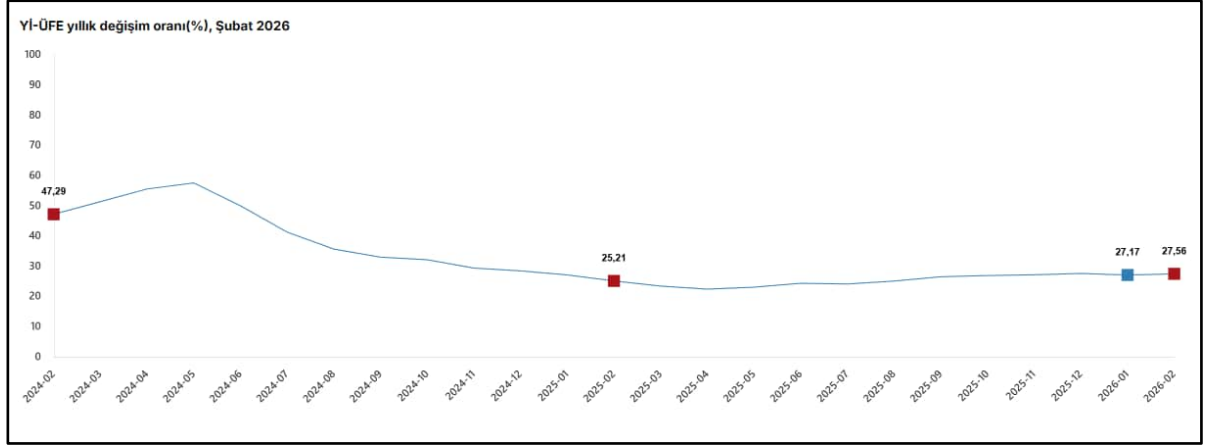
Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2026 yılı Ocak ayında %8,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2026 yılı Ocak ayında 516 bin azalışla 31 milyon 953 bin, istihdam oranı 0,8 puan azalışla %47,9 olmuştur.

2026 yılı Ocak ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %4,4, Avro Bölgesi’nde %6,2, Almanya’da %4,0, Fransa’da %7,7 ve İtalya’da %5,1 düzeyinde gerçekleşmiştir.

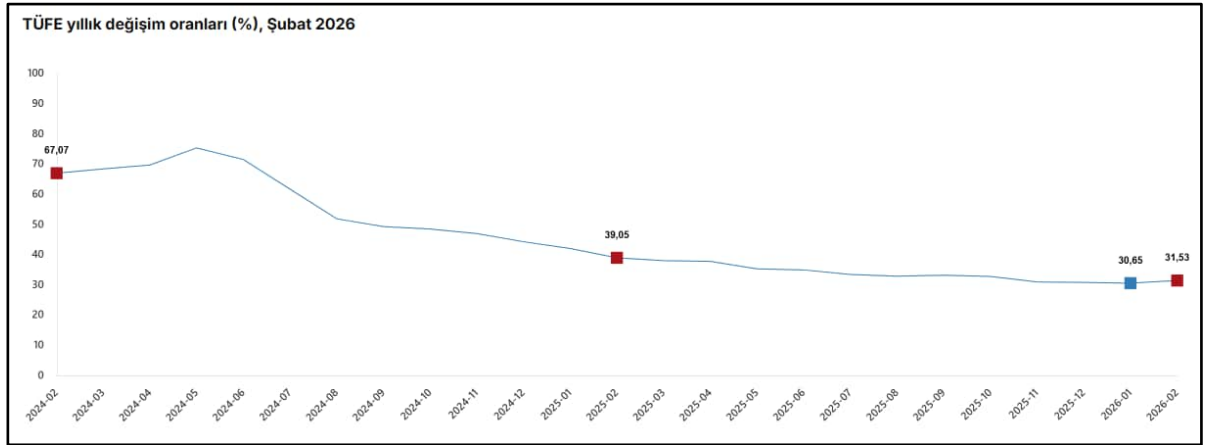


Yİ-ÜFE (2003=100) 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,43 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,16 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,56 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,60 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

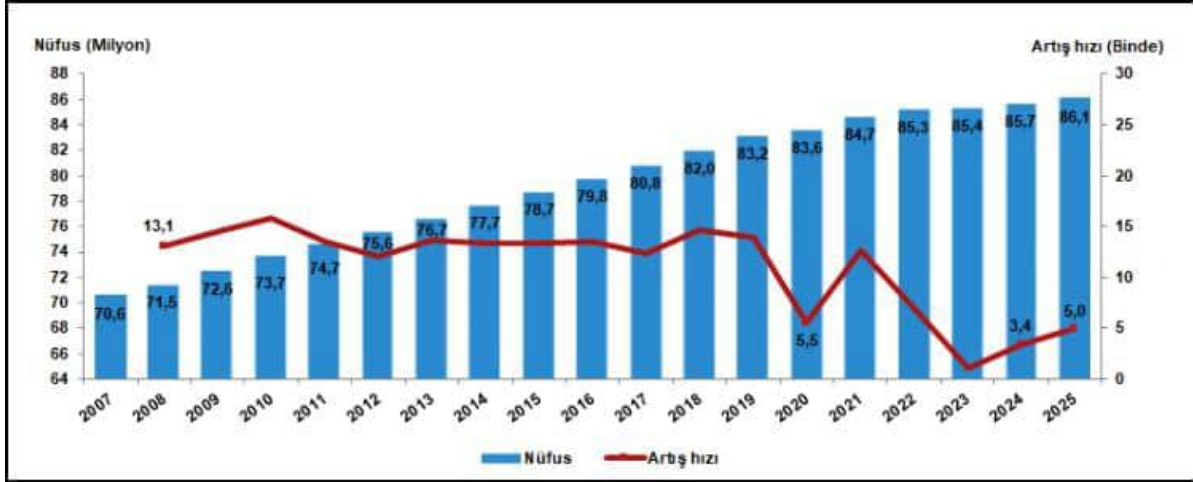
TÜFE'deki (2025=100) değişim 2026 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %2,96 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %7,95 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,53 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %33,39 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

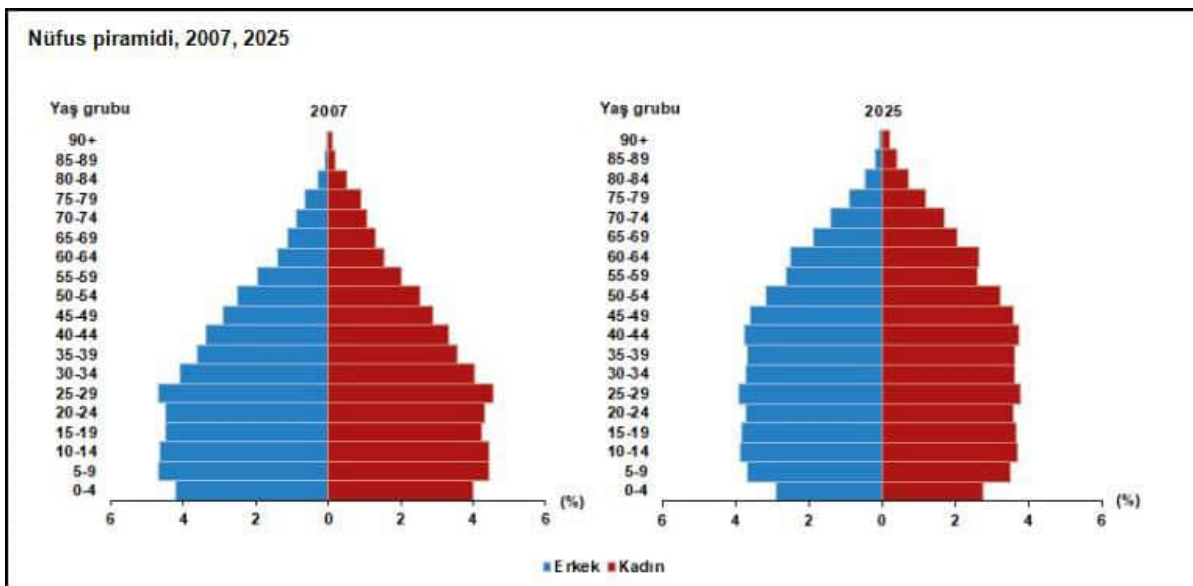
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2025 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 86.092.168 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (43.059.434), %49,98'ini ise kadınlar (43.032.734) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2024 yılında binde 3,4 iken, 2025 yılında binde 5 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

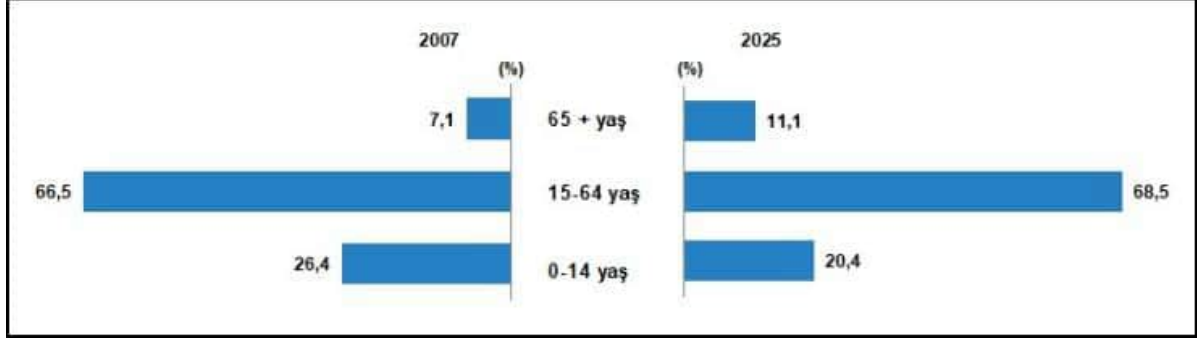
Türkiye'de 2024 yılında %93,4 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2025 yılında %93,6 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,6'den %6,4'e düştü.

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



Kaynak: TÜİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2025 yılında %68,5 oldu. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %20,4'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %11,1'e yükseldi.



Kaynak: TÜİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 52 bin 451 kişi artarak 15 milyon 754 bin 53 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 910 bin 320 kişi ile Ankara, 4 milyon 504 bin 185 kişi ile İzmir, 3 milyon 263 bin 11 kişi ile Bursa ve 2 milyon 777 bin 677 kişi ile Antalya izledi.

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 754 053	7 851 344	7 902 709	18,30	18,23	18,36
Ankara	5 910 320	2 911 853	2 998 467	6,87	6,76	6,97
İzmir	4 504 185	2 227 738	2 276 447	5,23	5,17	5,29
Bursa	3 263 011	1 628 212	1 634 799	3,79	3,78	3,80
Antalya	2 777 677	1 397 014	1 380 663	3,23	3,24	3,21

Kaynak: TÜİK

Bayburt, 82 bin 836 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 85 bin 83 kişi ile Tunceli, 90 bin 392 kişi ile Ardahan, 138 bin 807 kişi ile Gümüşhane ve 157 bin 363 kişi ile Kilis takip etti.

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	82 836	41 998	40 838	0,10	0,10	0,09
Tunceli	85 083	44 420	40 663	0,10	0,10	0,09
Ardahan	90 392	47 059	43 333	0,10	0,11	0,10
Gümüşhane	138 807	69 599	69 208	0,16	0,16	0,16
Kilis	157 363	79 727	77 636	0,18	0,19	0,18

Kaynak: TÜİK

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 112 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 943 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'u 633 kişi ile Kocaeli ve 395 kişi ile en küçük yüz ölçümüne sahip il olan Yalova izledi.

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

4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi

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

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

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.3 2025 yılı on bir aylık döneminde toplam satışlar 1.434.133 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %13,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 207.519 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre %53,5'lik bir artışı işaret etmektedir. İlgili dönemde birinci el satışlar 444.096 adet, ikinci el satışlar ise 990.037 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

2025 yılı Kasım ayı itibarıyla gayrimenkul piyasası bozulan risk beklentilerine rağmen oldukça canlı bir görünüm sergilemiştir. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış eğilimi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç hareketliliği, kentsel dönüşümün tekrar ivmelenmesi gibi unsurlar sayılabilir.

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye’den 2025 yılının on bir aylık döneminde aldığı konut adedi 18.993 olmuştur. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Kasım döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,1 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi oldu. Yabancı tabiiyetten gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye’de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ve vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL’nin göreceli olarak değerli olması, konut fiyatlarının rekabet halinde olduğumuz ülkelere göre yüksekliği sayılabilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satma eğilimlerinin bulunmasıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye’de yerleşiklerin yurtdışındaki gayrimenkul yatırımlarında son beş yılda oldukça hızlı bir artış yaşanmıştır. 2021 yılında 216 milyon dolar olan yıllık yatırım tutarı, Kasım 2025 itibarıyla 2 milyar 657 milyon dolara yükselmiştir. Eğilim 2026 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz almalarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye’den taşınmaz almalarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz almaları nedeniyle nettedöviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

İki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan eğilim tüm varlık fiyatlarını olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın etkisiyle Kasım ayı itibarıyla reel olarak cüzi bir artış yaşanmıştır. Oldukça uzun süredir enflasyonun altında kalan nominal artışların reel anlamda yükselmesi dikkat çekmiştir. Dezenflasyon süreci ve talep canlılığı bu noktada etkin görünmektedir.

2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,7 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %0,3 oranında yükselmiştir. Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde ise 2025 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla %31,7, 37,9 ve 31,6 oranlarında artış göstermiştir. Uygulanan ekonomi politikalarının etkisiyle inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarında başlayan düşüş 2025 yılı boyunca oldukça yatay seyretmiştir. TÜİK verilerine göre

inşaat maliyet endeksi 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,14 artmış; bir önceki yılın aynı ayına göre %23,93 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,70 artarken, işçilik endeksi %0,12 artmıştır. Aynı endeksler dönemsel olarak bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %20,48, işçilik endeksi %30,98 yükselmiştir. Tüm hizmet gruplarında olduğu gibi inşaat işçiliğinde de belli bir oranda enflasyonist eğilim katı bir tutum sergilemektedir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Kasım ayında açıklanan (III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2025)⁶ yapı ruhsatı⁷ verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı III. çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısı %22,3, daire sayısı %54 ve yüz ölçüm %42,6 oranında artmıştır. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı III. çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izini verilen bina sayısı %5,6 daire sayısı %22,8 ve yüz ölçüm %22,8 oranında artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir.

Gerek depreme hazırlık ve kentsel dönüşümde gerekse devam eden inşa faaliyetleri için finansal sürecin önemi giderek artmaktadır. Söz konusu amaçlara yönelik olarak yeni finansal araçlar, finansal kurumlar ve pazarlara da ihtiyaç duyulmaktadır. Gayrimenkul sektörünün ekonomi ve finansal anlamada yapısal bir değişime ihtiyaç duyduğu da aşikârdır. Hem arz hem talep yönlü ekonomik/finansal çözümlerin ve buna bağlı çalışmaların önemi gün geçtikçe artmaktadır.

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

4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2025 yılı dördüncü çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yaklaşık %5,5 artışla 560.183 adet olmuştur. Böylece, hem çeyreklik bazda veri tarihinin en yüksek satışı gerçekleşmiş hem de yıllık toplam satış 1.688.910 adetle tüm zamanların en yüksek satış adedine ulaşmıştır.

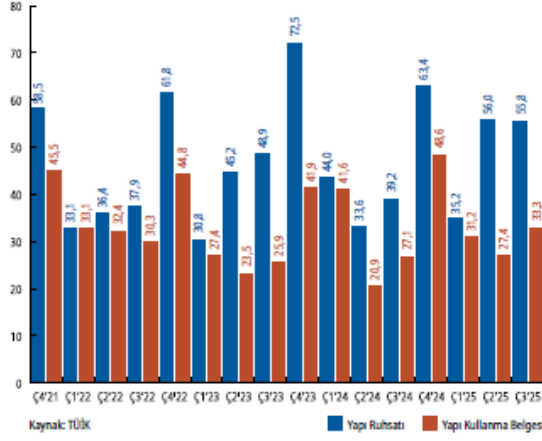
Satış durumuna göre yapılan değerlendirmede, birinci el satışların toplam satışlar içindeki payında geçen yıla kıyasla sınırlı bir gerileme gözlenmiştir. Buna göre, birinci el satışların payı bir önceki yıl %32,8 iken 2025 yılında %32,0'a gerilerken, ikinci el satışların payı %67,2'den %68,0'e 0,8 puanlık bir artış göstermiştir. Bu çerçevede, birinci el satışlar dördüncü çeyrekte 198.145 adet, yıl genelinde 540.786 adet olarak gerçekleşirken; ikinci el satışlar dördüncü çeyrekte 362.038 adet, yıl genelinde ise 1.148.124 adet olmuştur. Ayrıca, birinci el satışlarda 2025 yılı dördüncü çeyreğinde 198.145 adetle veri tarihindeki en yüksek çeyreklik düzeyine ulaşılmış; yıllık bazda ise 540.786 adetle son yedi yılın en yüksek seviyesi kaydedilmiştir.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmelerde, 2025 yılı itibarıyla 236.668 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup, bir önceki yıla göre %49,3 oranında artış kaydedilmesine karşın toplam satışlar içindeki payı %14 ile sınırlı kalmıştır. Bu görünüm, konut finansmanına erişimin zorlaşmasının ipotekli satışların mevcut seviyesinde etkili olduğuna işaret etmektedir. Konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması 2024 yılı genelinde %42,8 iken, 2025 yılında %40,0 seviyesine kısmen gerilemiştir. Diğer satışlarda ise ipotekli satışlara kıyasla daha düşük bir artış oranı ile yıllık bazda %10,1 yükseliş kaydedilmiştir. Bu çerçevede, ipotekli satışlar dördüncü çeyrekte 74.175 adet, yıl genelinde 236.668 adet olarak gerçekleşirken; diğer satışlar dördüncü çeyrekte 486.008 adet, yıl genelinde ise 1.452.242 adet olmuştur.

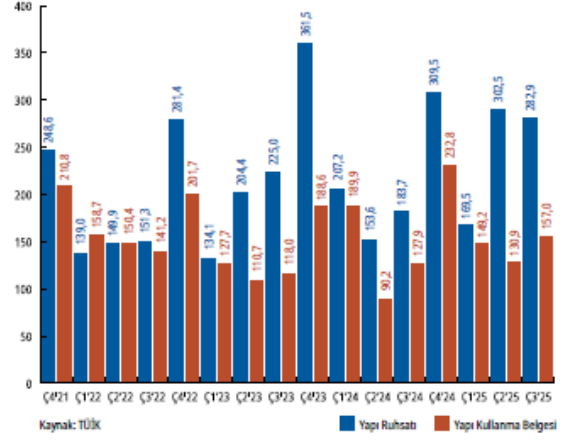
2025 yılında yabancılara yapılan satışlar 21.534 adede ulaşmış olup toplam satışlar içindeki payı %1,3 ile son 12 yıllık veri setinde en geride kalan değeri göstermiştir. Dördüncü çeyrekte ise bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %1,5 oranında gerileme kaydedilmiştir. Ülke uyruklarına göre, yabancılara yapılan satışlar içerisinde %16,8 pay ile Rusya Federasyonu vatandaşları geçen yıla benzer şekilde ilk sırada yer almıştır. İl bazında bakıldığında, dördüncü çeyrekte en yüksek satış bir önceki çeyrekle paralel olarak İstanbul'da gerçekleşmiştir. Yıl genelinde de İstanbul %37,1 pay ile ilk sırada yer alırken, Antalya %33,1 ile ikinci, Mersin ise %8,4 pay ile üçüncü sırada konumlanmıştır. Konut fiyatları, 2025 yılı sonu itibarıyla yıllık bazda %29,0 artış kaydetmiştir. Yeni konut fiyatlarında yıllık bazda nominal olarak %32,1 oranında artış gözlenirken, reel bazda %0,9 oranında artış kaydedilmiştir. Aralık 2025 itibarıyla Türkiye genelinde konut birim fiyatları 45.457 TL/m²'ye yükselirken, üç büyük il arasında İstanbul'da konut birim fiyatları 74.153 TL/m², İzmir'de 49.585 TL/m² ve Ankara'da 41.274 TL/m² seviyesinde gerçekleşmiştir.

Konut Üretimi

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



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



İnşaat Maliyet Endeksi
Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

KASIM	Endeks	Aralık ayına göre	Aynı aya göre
2021	348	44,98	48,87
2022	709	75,87	103,47
2023	1.180	64,13	66,49
2024	1.605	33,34	35,93
2025	1.989	23,07	23,93

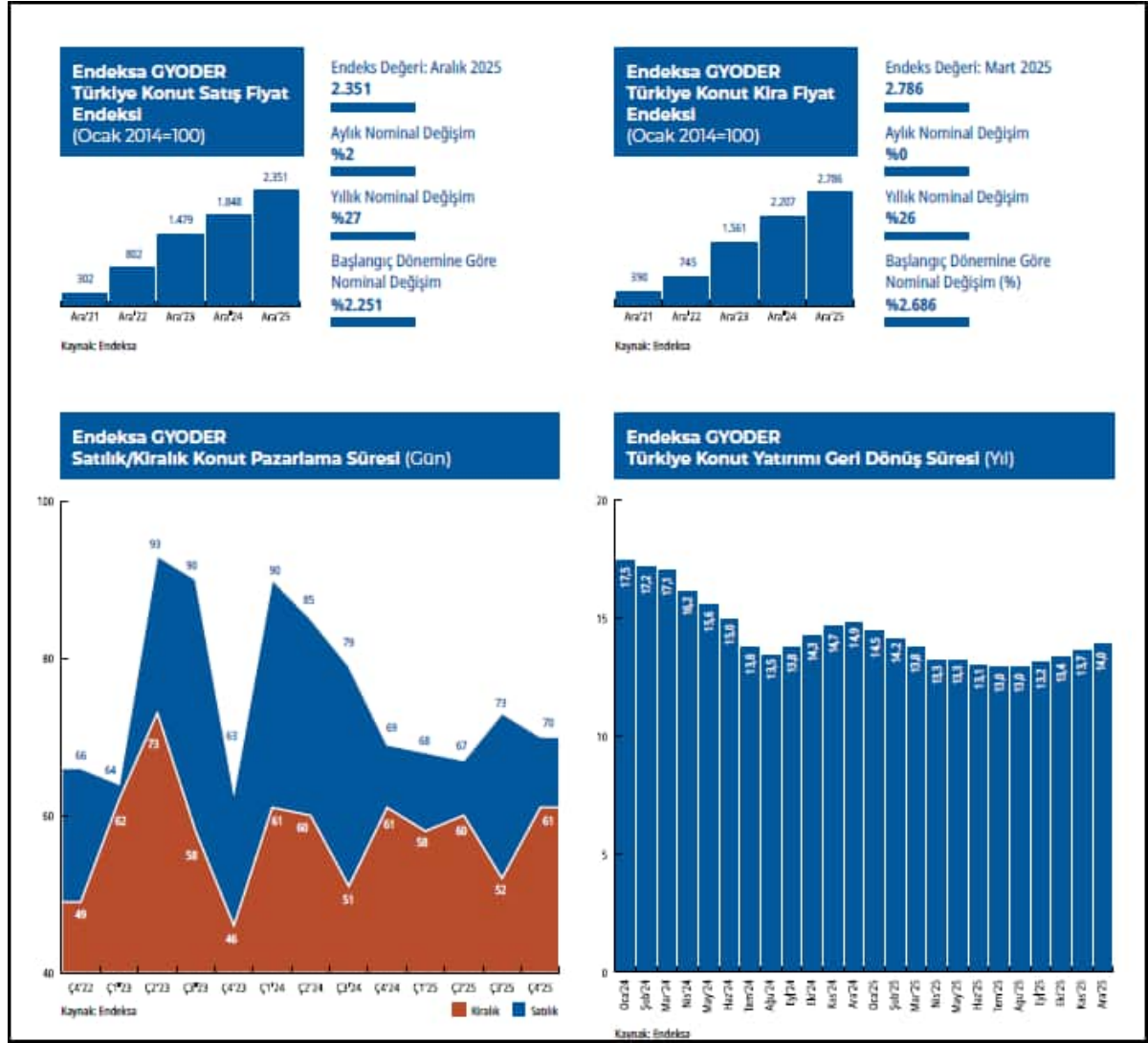
Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Maliyet Gruplarına Göre Değişim

KASIM	Endeks (İnşaat)	Malzeme (İnşaat)	İşçilik (İnşaat)
2021	348	372	292
2022	709	776	548
2023	1.180	1.191	1.156
2024	1.605	1.527	1.791
2025	1.989	1.840	2.346

Kaynak: TÜİK

Konut Endeksleri



Konut Satışları

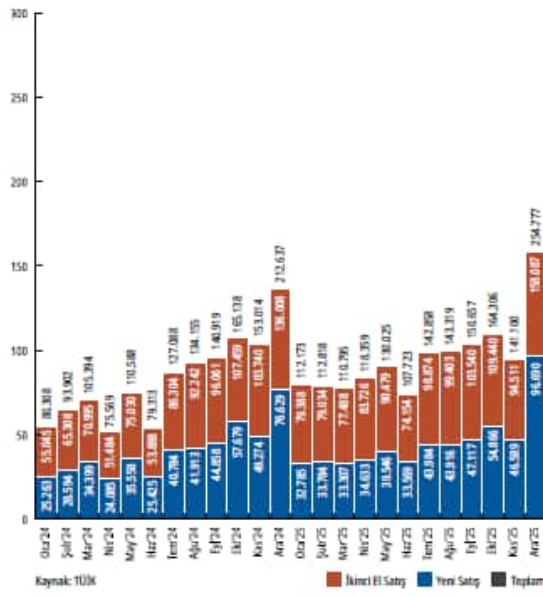
Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

	Ç4'22	2022 Toplam	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	2024 Toplam	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25	Ç4'25
Yeni Satış	147.961	460.079	83.907	87.251	97.439	110.945	379.542	88.256	85.068	127.555	183.582	484.461	99.876	107.748	135.017	198.145
İkinci El Satış	280.468	1.025.543	199.308	195.313	236.856	214.907	846.384	191.348	180.402	274.607	347.207	993.564	235.910	248.359	301.817	362.038
Toplam Satış	428.429	1.485.622	283.215	282.564	334.295	325.852	1.225.926	279.604	265.470	402.162	530.789	1.478.025	335.786	356.107	436.834	560.183
İpotekli Satış	51.719	280.320	58.822	62.708	39.354	16.864	177.748	27.622	23.793	40.895	66.176	158.486	51.729	51.361	59.403	74.175

Kaynak: TÜİK

Yeni Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticisiyle kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: Satın alınıp bir evin tekrar satılması.

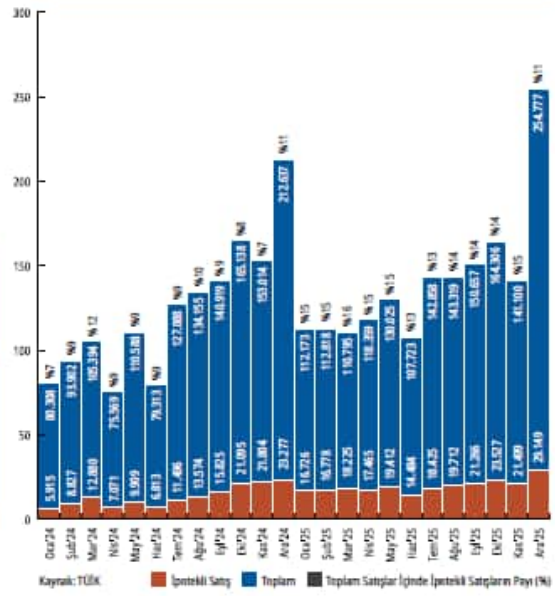
Aylık Konut Satışı (Adet)



Kaynak: TÜİK

İkinci El Satış Yeni Satış Toplam

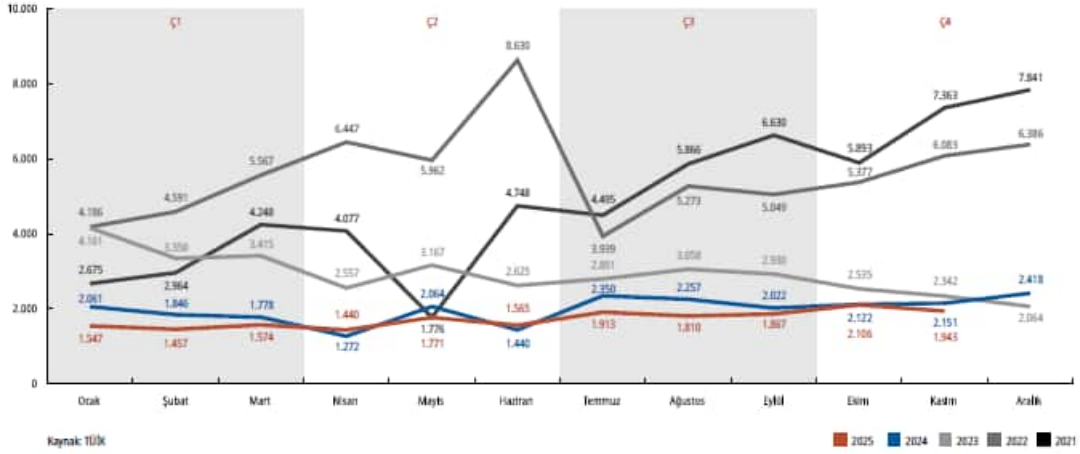
Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

İpotekli Satış Toplam Toplam Satışlar İçinde İpotekli Satışların Payı (%)

Yabancılar Yapılan Konut Satışları (Adet)



Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı*

2025 Sıralaması (2024 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	2025 Toplam Tapınmaz Sayısı	2024 Toplam Tapınmaz Sayısı
1 (1)	Rusya Federasyonu	4.054	4.836
2 (2)	İran	2.141	2.166
3 (3)	Ukrayna	1.721	1.625
4 (4)	Almanya	1.705	1.480
5 (5)	Irak	1.383	1.187
6 (7)	Azerbaycan	1.147	967
7 (8)	Çin	839	940
8 (6)	Kazakistan	752	756
9 (9)	Suudi Arabistan	688	698
10 (-)	Afganistan	643	638
	Diğer	9.706	9.808
	Toplam	25.409	25.101

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

* Sayılar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir. (Toplam zemin adedi bazında)
Ülke uyruklarına göre toplam tapınmaz satış sayıları farklı uyruklardan aynı tapınmaz alabilmesinden dolayı yabancılar yapılan toplam satıştan daha yüksek çıkabilmektedir.

Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir*

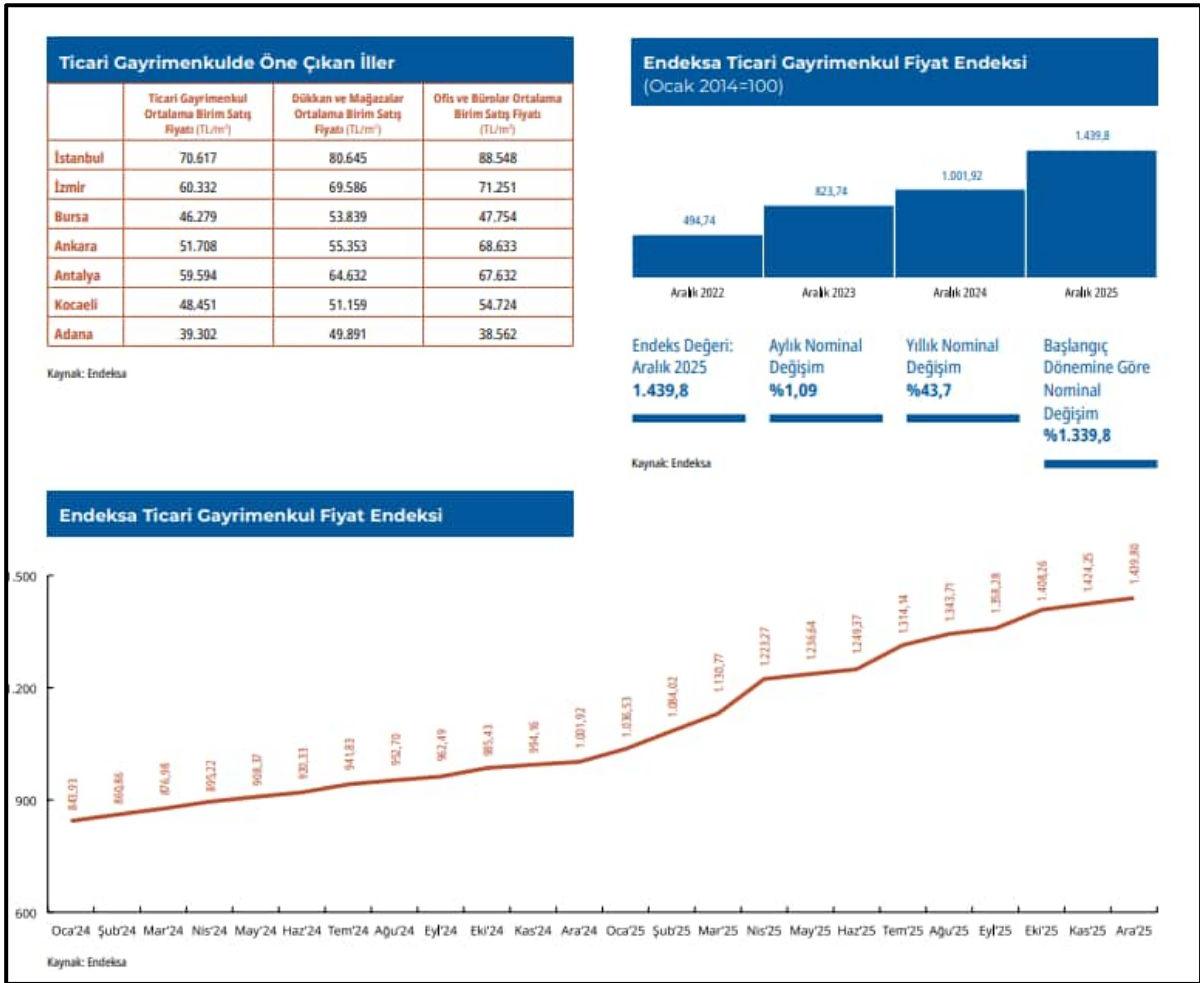
2025 Sıralaması (2024 Sıralaması)	İlk 10 Şehir	2025 Toplam Tapınmaz Sayısı	2024 Toplam Tapınmaz Sayısı
1 (2)	İstanbul	9.682	9.096
2 (2)	Antalya	7.553	8.189
3 (3)	Mersin	2.270	2.079
4 (4)	Ankara	865	681
5 (5)	Bursa	562	613
6 (8)	Muğla	532	611
7 (6)	Yalova	513	508
8 (9)	İzmir	509	502
9 (7)	Aydın	441	456
10 (-)	Sakarya	402	428
	Diğer	2.080	1.938
	Toplam	25.409	25.101

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

* Sayılar tüm gayrimenkul cinsindeki satışları içermektedir.

4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

Türkiye Satılık Konut Fiyat Endeksinde bakıldığında endeksin 2025 son çeyreğinde 2.351 puan seviyesinde olduğu görülmüştür. Satılık konut fiyatları geçen aya göre %2, geçtiğimiz yılın aynı ayına göre ise %27 artmıştır. Türkiye Kiralık Konut Fiyat Endeksinde bakıldığında endeksin 2025 son çeyreği sonunda 2.786 puan seviyesinde olduğu görülmüştür. Kiralık konut fiyatları geçen aya göre sabit kalırken geçtiğimiz yılın aynı ayına göre ise %26 artmıştır. Satılık ve kiralık konut piyasasına baktığımızda kiralık konut piyasasının satılıktan daha hareketli olduğu görülmektedir. Kiralıkta pazarlama süresi satılığa göre daha kısa olmakla beraber aralarındaki bu farkın kapanmaya başladığı görülmektedir



5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

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



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

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

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

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

Küçükçekmece, İstanbul ilinin batısında aynı adlı gölün çevresinde kurulmuş bir ilçedir. Batısında Avcılar ve Küçükçekmece Gölü, kuzeyinde Başakşehir, doğusunda Bahçelievler ve Bağcılar, güneyinde Bakırköy ve Marmara Denizi vardır. 1. dereceden riskli deprem bölgesinde yer almaktadır. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'i mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İstanbul ilinin 39 ilçesi arasında yaşam kalitesi endeksi sıralamasında 12. sıradadır. Marmara Denizi ve adını verdiği Küçükçekmece Gölü'ne kıyısı vardır.



Küçükçekmece ilçesinin tarihi bir bakıma İstanbul'un tarihidir. İstanbul'a egemen olan bir imparatorluk Küçükçekmece yöresinde egemen olmuştur. Küçükçekmece'nin yüksek kesimlerinde, bugün Tepeüstü denen bölgede Rhegion adlı bir antik şehir vardı. Roma İmparatorluğu'nu Bizans'a bağlayan en önemli yollarından Via Egnatia, Rhegion'dan geçirdi. Yüzyılın ortalarında büyük bir depremde, bu bölgenin yıkıldığı çeşitli kaynaklarda ifade edilmiştir. Garip Dede Türbesi, Abdüsselam Camii ve türbesi, 4. yüzyıla ait Menekşe Deresi Köprüsü, 17. yüzyıla ait Küçükçekmece Köprüsü, 18. yüzyıla ait Vezir Mehmet Paşa Çeşmesi, 19. yüzyıla ait Osmanlı Kibrit Fabrikası ilçedeki tarihi yapılarıdır. Cumhuriyet döneminde ise yoğun nüfus akımı 1950'den sonrasına rastlamaktadır.

Küçükçekmece geniş düzlükler halinde az dalgalı (engebeli) bir alana yayılmıştır. Deniz ve göl kıyılarında içerilere doğru yükseltiler artar. Kuzeydeki tepelerde yükseklik 200 metreyi bulur. Vadiler belirgin görünümündedir, ilçedeki gölün morfolojik (biçim) yapısı nedeniyle tam ve tipik bir lagün (yalı) gölüdür. Dünyada pek ender oluşan lagün göllerden birisidir ve bir doğa harikasıdır.

İlçe alanında kalan akarsular uzunlukları, kısa ve su rejimleri, debileri, düzensizdir. Bir kesimi hızlı kentleşme ve sanayileşme nedeniyle yerleşme ve sanayi alanları içinde kalmış oldukları için sanayi ve kentsel atıkları denize boşaltan derelere dönüştüler.

İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır.

İlçe genelinde 62 İlköğretim okulu, 10 Genel Lise (4 adedi Yabancı Dil Ağırlıklı Lise) 8 Meslek Lisesi, 4 Anadolu Lisesi ve 15 müstakil Anaokulu olmak üzere, toplam 96 adet resmî okul bulunmaktadır. Bunların yanı sıra, ilçede 1 Halk Eğitim Merkezi, 1 Çıraklık Eğitim Merkezi, 1 Sağlık Eğitim Merkezi, 1 Öğretmenevi ve 3 ayrı Kültür Merkezi bulunmaktadır. Küçükçekmece Belediyesi'ne bağlı Küçükçekmece Belediyesi Gösteri Sanatları Akademisi adında bir sanat akademisi bulunmaktadır. 9 Bilgievi bulunmaktadır.

2009 yılından itibaren günümüze kadar faaliyetlerine devam eden ilçesini Türkiye Basketbol Federasyonu tarafından oynatılmakta olan İstanbul altyapı liglerinde temsil eden Küçükçekmece Basketbol Gençlik ve Spor Kulübü bulunmaktadır. İlçede Küçükçekmece Metin Oktay Stadyumu adlı bir futbol stadyumu yer alır. Aynı zamanda Kanarya Mahallesiinde Galatasaray Kürek Tesisleri vardır.

TEM otoyolu ve E5'e yakınlığından dolayı ulaşım kolaydır. Tüm ilçede İETT seferleri mevcuttur. Bölgede Sefaköy semti metrobüse erişimin ana merkezi olup başta Kartaltepe olmak üzere Kemalpaşa, Gültepe, Yeşilova, Cennet ve Fatih Mahallelerinden metrobüse erişim mevcuttur. Ayrıca Raylı ulaşımında Marmaray banliyö hattı ilçeden geçmekte olup bu ilçede Küçükçekmece, Mustafa Kemal ve Halkalı olmak üzere 3 adet tren istasyonu bulunmaktadır.. Ayrıca Halkalı İstasyonundan Ankara, Konya ve Karaman'a hızlı tren, Kapıkule ve Uzunköprü'ye bölgesel tren, Sofya ve Bükreş'e uluslararası tren ve Ankara'ya anahat tren seferleri yapılmaktadır. İlçede faal olan tek metro hattı M9'dur. Bahariye istasyonunun 29 Mayıs 2021'de açılmasıyla M9 hattı Küçükçekmece'nin ilk metrosu olma özelliğini kazanmıştır. hizmete girmiştir.

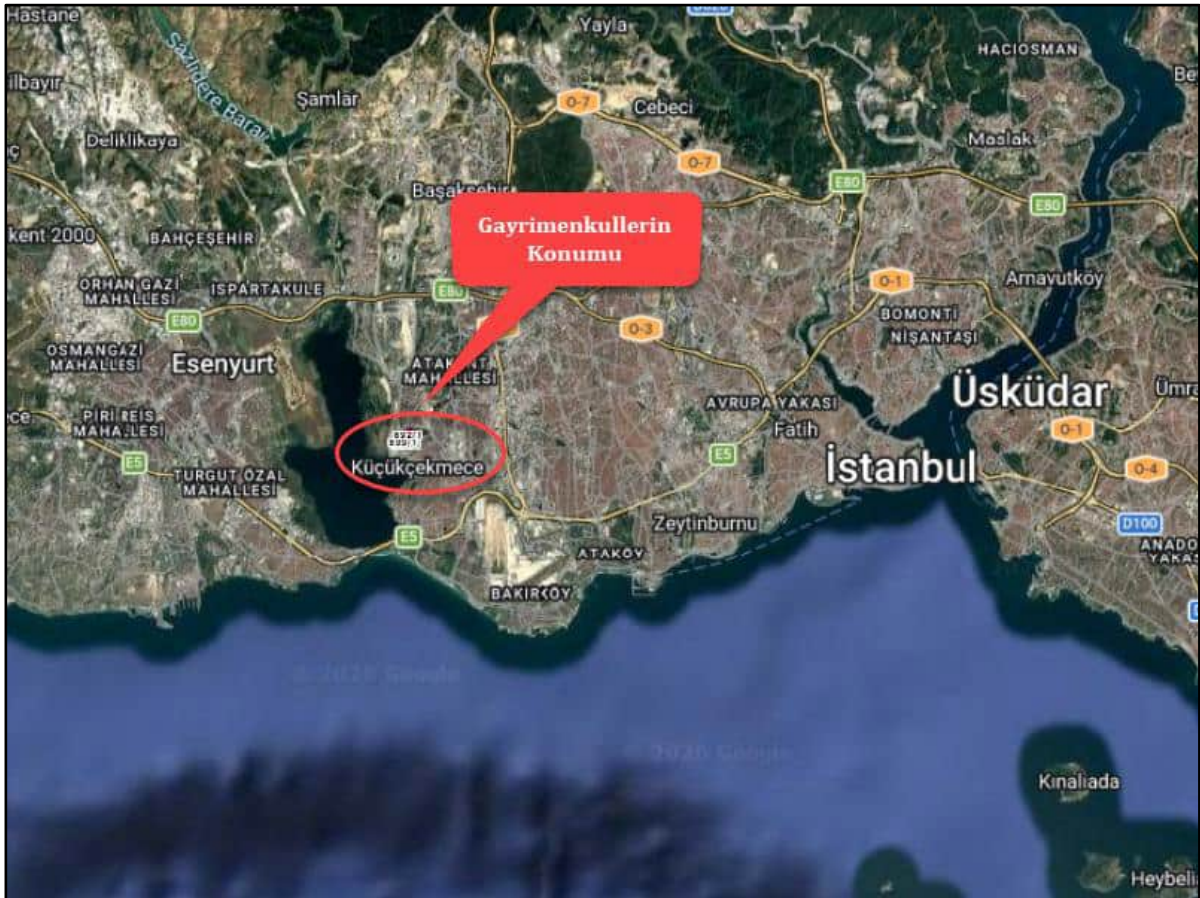
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

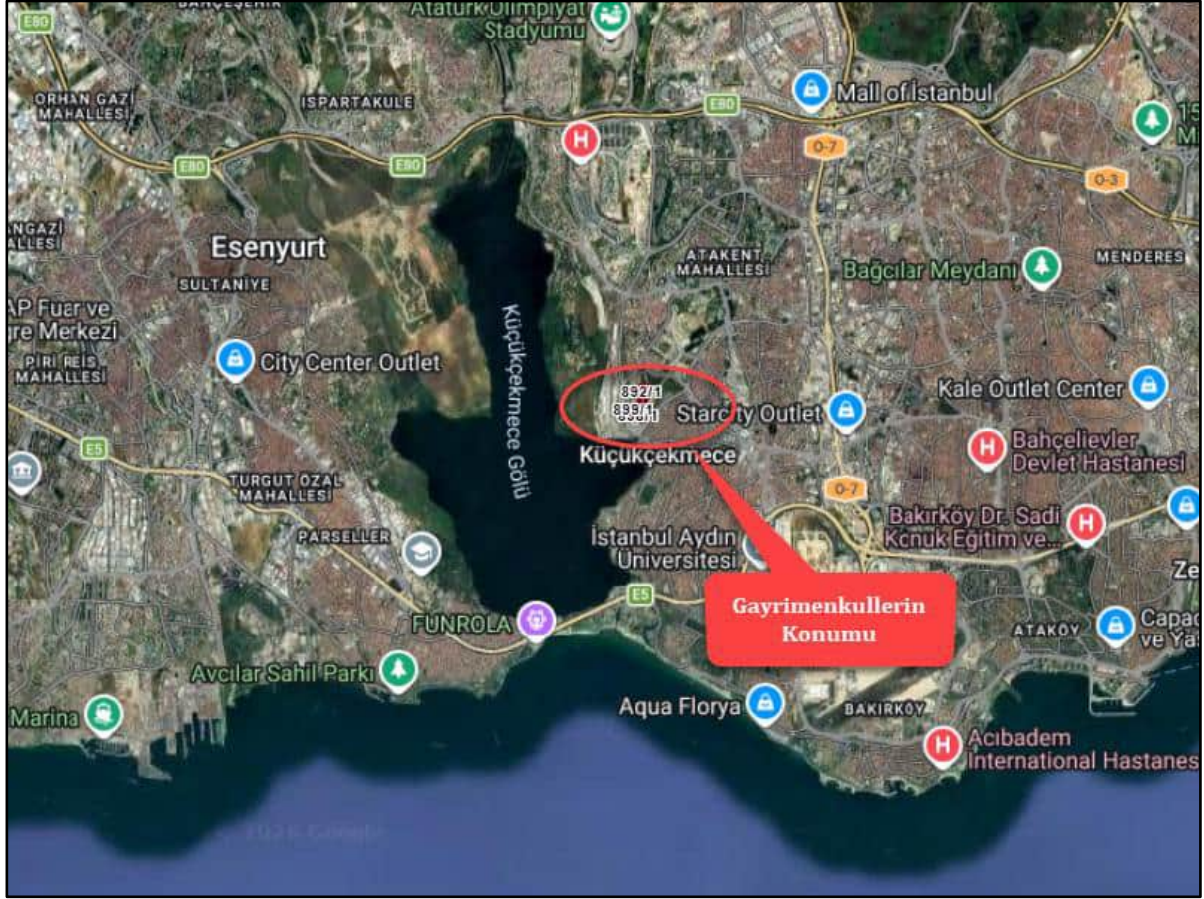
Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 ve 899 ada 1 parsel numaralı, arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Hayat Flora Projesi'dir.

Taşınmazlar yaklaşık olarak 41.01555 derece enlem ve 28.77071 derece boylam koordinatlarında konumlandırılmıştır.

Bölgeye ulaşım toplu taşıma araçlarıyla ve özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir. Taşınmazın çevresinde Küçükçekmece Gölü, Küçükçekmece Külliyesi, TCDD Halkalı Tren İstasyonu, Halkalı Gültepe Cami, Atatürk Parkı, Kanarya Mezarlığı, Halkalı Millet Bahçesi ve siteler yer almaktadır. Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.

Gayrimenkuller ana halterlere ulaşım olarak, Halkalı Marmaray İstasyonuna takribi 1.1 km, Küçükçekmece Belediyesine takribi 4,5 km, D-100 Karayoluna takribi 5 km, Florya Sahil Yoluna takribi 7 km, Masko Metro İstasyonuna takribi 8,5 km, TEM otoyoluna takribi 9 km, Avrasya Tüneline takribi 28 km ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne takribi 31 km mesafede konumlandırılmıştır.





5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

TAPU BİLGİLERİ			
Açıklama	892 Ada 1 Parsel	898 Ada 1 Parsel	899 Ada 1 Parsel
İl	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçe	Küçükçekmece	Küçükçekmece	Küçükçekmece
Mahalle	Halkalı	Halkalı	Halkalı
Ada/Parsel	892/1	898/1	899/1
Ana Taşınmaz Nitelik	Arsa	Arsa	Arsa
Yüzölçüm, m ²	56.743,91	10.500,80	25.196,03
Cilt/Sayfa No	158/15731	159/15738	159/15740
Malik	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)	Emlak Konut GYO A.Ş. (1/1)
Edinme Sebebi	Satış	Satış	Satış
Tarih/Yevmiye No	18.06.2018/22133	18.06.2018/22133	18.06.2018/22133

892 ada 1 parsel üzerinde;

- **Beyan:** 27.08.2018 tarih 6964 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı vardır.
- **Beyan:** 14.07.2017 tarih 25229 yevmiye numarası ile “Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir.” beyanı vardır.

898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde müşterek olarak;

- **Beyan:** 27.08.2018 tarih 6964 yevmiye numarası ile “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyanı vardır.
- **Beyan:** 14.07.2017 tarih 25229 yevmiye numarası ile “Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir.” beyanı vardır.

899 ada 1 parsel üzerinde;

- **Şerh:** 28.05.2004 tarih 1211 yevmiye numarası ile “Proje bütünlüğü içinde yer alan ticari ve sosyal donatı alanları dışında amaç dışı kullanılanlar ile imar uygulaması sonucu kamu hizmeti için ayrılan yerlerin müstakil imar parseli olarak aynı şartlarla hazineye iade edilecektir. 28/05/2004 yev: 6311” beyanı vardır.

- **Şerh:** 28.05.2004 tarih 1211 yevmiye numarası ile “Proje bütünlüğü içinde yer alan ticari ve sosyal donatı alanları dışında amaç dışı kullanılanlar ile imar uygulaması sonucu kamu hizmeti için ayrılan yerlerin müstakil imar parseli olarak aynı şartlarla hazineye iade edilecektir.” şerhi bulunmaktadır.
- **İrtifak Hakkı:** 06.08.2010 tarih 10335 yevmiye numarası ile “301,57 m²’lik kısımda TEDAŞ lehine irtifak hakkı vardır.”
- **Beyan:** 02.02.2005 tarih 1211 yevmiye numarası ile “Orta öğretim alanıdır.” beyanı bulunmaktadır.
- **Beyan:** 02.02.2005 tarih 1211 yevmiye numarası ile “Kültür Hizmet Alanıdır.” beyanı bulunmaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m ²
İstanbul	Küçükçekmece	Halkalı	892	1	Arsa	56.743,91
İstanbul	Küçükçekmece	Halkalı	898	1	Arsa	10.500,80
İstanbul	Küçükçekmece	Halkalı	899	1	Arsa	25.196,03
Toplam						92.440,74

5.5 İmar Durum Bilgileri

Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden alınan bilgiye göre rapora konu parseller Halkalı Mahallesi, Muhtelif Parseller (eski 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6-7-8 parseller) ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında “**Ticaret ve Konut Alanı**” lejantında, Kaks: 1,60, Yençok: Z+11 kat yapılaşma koşullarında olduğu bilgisi alınmıştır.

5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu parseller üzerinde yer alan Hayat Flora Projesine ait yapı ruhsatı ve mimari proje bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➤ Yapı Ruhsatı Bilgileri

892 ada 1 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	A	29.12.2023	724	Mesken	48	6.407,45	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	2	836,66				
				Ortak Alan		6.478,06				
				Toplam	50	13.722,17				
Yeni Yapı	B	29.12.2023	714	Mesken	46	5.961,71	1	12	13	4C
				Ofis ve İşyeri	5	594,40				
				Ortak Alan		5.862,81				
				Toplam	51	12.418,92				
Yeni Yapı	C	29.12.2023	715	Mesken	46	5.951,78	1	12	13	4C
				Ofis ve İşyeri	3	436,03				
				Ortak Alan		5.712,31				
				Toplam	46	12.100,12				
Yeni Yapı	D	29.12.2023	716	Mesken	72	7.773,50	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.951,47				
				Toplam	72	14.724,97				
Yeni Yapı	E	29.12.2023	717	Mesken	75	7.895,03	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.060,15				
				Toplam	75	14.955,18				
Yeni Yapı	F	29.12.2023	718	Mesken	74	7.719,36	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.903,05				
				Toplam	74	14.622,41				
Yeni Yapı	G	29.12.2023	719	Mesken	77	8.506,08	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.606,58				
				Toplam	77	16.112,66				
Yeni Yapı	H	29.12.2023	720	Mesken	77	8.570,94	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.664,58				
				Toplam	77	16.235,52				
Yeni Yapı	I	29.12.2023	721	Mesken	72	7.773,50	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.951,47				
				Toplam	72	14.724,97				

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	J	29.12.2023	722	Mesken	86	8.398,03	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.509,95				
				Toplam	86	15.907,98				
Yeni Yapı	K	29.12.2023	723	Mesken	85	8.241,17	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.369,68				
				Toplam	85	15.610,85				
Yeni Yapı	L	29.12.2023	713	Mesken	84	7.908,00	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.071,74				
				Toplam	84	14.979,74				
Yeni Yapı	İksa	29.12.2023	712	Bina Dışı Yapı (Bina Dışı Yapılar)		741,25				2A
				Toplam		741,25				
Tadilat	L	7.07.2025	342	Mesken	83	8.594,85	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.980,81				
				Toplam	83	15.575,66				
Tadilat	L	13.02.2026	170	Mesken	83	8.594,85	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.980,81				
				Toplam	83	15.575,66				
Tadilat	A	2.07.2025	323	Mesken	47	6.681,84	2	12	14	4A
				Ofis ve İşyeri	2	1.485,70				
				Ortak Alan		6.633,75				
				Toplam	49	14.801,29				
Tadilat	B	2.07.2025	324	Mesken	47	6.840,09	1	12	13	4A
				Ofis ve İşyeri	5	721,06				
				Ortak Alan		6.141,23				
				Toplam	52	13.702,38				
Tadilat	C	7.07.2025	341	Mesken	48	6.771,49	1	12	13	4A
				Ofis ve İşyeri	4	359,43				
				Ortak Alan		5.791,80				
				Toplam	52	12.922,72				

898 ada 1 parsel için düzenlenmiş son yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	T	02.02.2024	49	Mesken	68	8.215,45	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	13	921,63				
				Ortak Alan		7.564,22				
				Toplam	81	16.701,30				
Yeni Yapı	U	02.02.2024	50	Mesken	46	6.273,46	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	8	488,37				
				Ortak Alan		5.597,81				
				Toplam	54	12.359,64				
Yeni Yapı	V	02.02.2024	47	Mesken	72	8.714,32	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.214,18				
				Toplam	72	15.928,50				
Yeni Yapı	İksa	02.02.2024	47	Bina Dışı Yapı		2.036,43				2A
				Toplam		2.036,43				
Tadilat	T	09.10.2024	490	Mesken	68	9.036,20	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	13	885,15				
				Ortak Alan		7.902,39				
				Toplam	81	17.823,74				
Tadilat	U	09.10.2024	491	Mesken	48	7.194,41	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	7	451,28				
				Ortak Alan		6.089,78				
				Toplam	55	13.735,47				
Tadilat	V	09.10.2024	492	Mesken	72	8.278,94	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.594,16				
				Toplam	72	14.873,10				

899 ada 1 parsel için düzenlenmiş yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Belge Türü	Blok	Tarih	No	Nitelik	Birim Adedi	Alan, m ²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı / Grubu
							Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	M	29.12.2023	726	Mesken	48	6.029,42	3	12	15	4C
				Ortak Alan		5.671,53				
				Toplam	48	11.700,95				
Yeni Yapı	N	29.12.2023	727	Mesken	68	8.018,10	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	4	544,48				
				Ortak Alan		8.054,33				
Yeni Yapı	O	29.12.2023	728	Mesken	69	8.058,22	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	5	560,14				
				Ortak Alan		8.106,80				
Yeni Yapı	P	29.12.2023	729	Mesken	46	5.766,87	2	12	14	4C
				Ofis ve İşyeri	6	1.007,92				
				Ortak Alan		6.372,66				
Yeni Yapı	R	29.12.2023	730	Mesken	50	6.419,06	2	12	14	4C
				Ortak Alan		6.038,04				
				Toplam	50	12.457,10				
Yeni Yapı	S	29.12.2023	731	Mesken	73	7.684,37	2	12	14	4C
				Ortak Alan		7.228,25				
				Toplam	73	14.912,62				
Yeni Yapı	İksa	29.12.2023	725	Bina Dışı Yapı		2.028,09				2A
				Toplam		2.028,09				

➤ Yapı Kullanma İzin Belgeleri Bilgileri

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

➤ Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu 892 ada 1 parselde bulunan bloklara ait 25.12.2023, 23.01.2025, 19.12.2025, 898 ada 1 parselde bulunan bloklara ait 19.04.2024 tarihli, 899 ada 1 parselde bulunan bloklara ait 25.12.2023 tarihli mimari proje bulunmaktadır.

➤ Enerji Kimlik Belgesi

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu 892 ada 1 parselde Bağlarbaşı Mah. Şehit Mücahit Sok. Alioğlu İş Merkezi No:81 İç Kapı No:5 Maltepe/İstanbul adresinde kayıtlı olan Target İstanbul Yapı Denetim A.Ş tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 898 ada 1 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Hürriyet Mah. Dumlupınar 1 Sok. No:3/1 Bahçelievler/İstanbul adresinde kayıtlı olan İdeal Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

Rapora konu 899 ada 1 parselde yer alan projeye ilişkin yapı denetimleri Yenişehir Mah. Viyana Sok. No:20 İç Kapı No:2 Ataşehir/İstanbul adresinde kayıtlı olan Karmatek Yapı Denetimleri Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul ili, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 ve 899 ada 1 parsel numaraları arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilen Hayat Flora Projesi'dir. Projenin konumlu olduğu parseller topografik olarak hafif eğimli, geometrik olarak ise amorf forma sahiptir.

- 892 ada 1 parsel üzerinde A, B, C, D, E, F, G, H, I, j, K ve L olmak üzere toplam 12 adet blok bulunmaktadır. Bloklar konut niteliklidir.
- 898 ada 1 parsel üzerinde T, U ve V olmak üzere toplam 3 adet blok bulunmaktadır. Bloklar konut ve dükkan niteliklidir.
- 899 ada 1 parsel üzerinde M, N, O, P, R ve S olmak üzere toplam 6 adet blok bulunmaktadır. Blokların tamamı konut ve dükkan niteliklidir.

Hayat Flora projesi; 1+1, 2+1, 2+1 Dupleks, 3+1, 3+1 Dupleks, 4+1, 4+1 Dupleks daireler ve dükkan olarak projelendirilmiştir.

Projede yer alan daire tipleri ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir.

Daire Tipi	Toplam
1+1	88
2+1	257
2+1 Dupleks	1
3+1	240
3+1 Dupleks	18
4+1	22
4+1 Dupleks	8
Ticari (Dükkan)	31
Toplam	665

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.

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 Küçükçekmece Tapu Müdürlüğüne başvuru yapılmış ancak tarafımıza kütük incelemesi için izin verilmemiştir.

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

Söz konusu parseller için; Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında “İstanbul Küçükçekmece Bizim Mahalle 2. Etap 1. Kısım ve 2. Etap 2. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş'i'ne Ait Sözleşmelerin Bazı Maddelerinin Birleştirilmesi Hakkında Protokol No:5” düzenlenmiştir.

Yüklenici ile Şirket arasında 07.12.2022 tarihli İstanbul Küçükçekmece Bizim Mahalle 2. Etap 1. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş Sözleşmesi (“Bizim Mahalle 2/1 Sözleşmesi”) ve 14.12.2022 tarihli İstanbul Küçükçekmece Bizim Mahalle 2. Etap 2. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş Sözleşmesi (“Bizim Mahalle 2/2 Sözleşmesi”) imzalanmıştır.

Daha sonra Taraflar arasında her iki Sözleşme için ayrı ayrı 10.01.2024 tarihli Ek Protokol No:1, 06.12.2024 ve 11.12.2024 tarihli Ek Protokol No:2, 21.05.2025 tarihli Ek Protokol No:3, 28.07.2025 tarihli Ek Protokol No:4 imzalanmıştır.

Taraflar, birer gün ara ile ihalesi yapılmış olan her iki projenin de Yüklenici' sinin aynı olması ve proje geliştirilecek parsellerin komşu parseller olması sebebi ile yukarıda belirtilen Bizim Mahalle 2/1 Sözleşmesi'nin ve Bizim Mahalle 2/2 Sözleşmesi'nin bazı maddelerinin birleştirilmesi, işbu Birleştirme Protokolü'nün imza tarihinden itibaren aşağıda yer alan revize düzenlemelerin Taraflar arasında işbu Birleştirme Protokol'ünde belirtilen şekilde uygulanması,

söz konusu projelerin bundan sonra Bizim Mahalle 2. Etap olarak anılması ve Yüklenici ile Şirket arasındaki yazışmalarda bu ismin kullanılması, her iki sözleşmede yer alan diğer düzenlemelerin aynen muhafaza edilmesi hususunda mutabık kalmışlardır.

Bizim Mahalle 2/1 Sözleşmesi'nin ve Bizim Mahalle 2/2 Sözleşmesi'nin "Sözleşme Konusu İşlerin ASKSTG, ASKSPGO, ASKSPTG, YPGO ve YPTG" başlıklı 4. Maddesi aşağıdaki şekilde birleştirilmiştir:

Madde 4- Sözleşme Konusu İşlerin ASKSTG, ASKSPGO, ASKSPTG, YPGO ve YPTG: Yüklenici, Bizim Mahalle 2/1 Sözleşmesi'ne konu işin ve Bizim Mahalle 2/2 Sözleşmesi 'ne konu işin ihalelerinin 2. oturumunda sunmuş olduğu teklifinde de belirtmiş olduğu gibi birleştirilen her iki Sözleşme konusu işler için;

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 17.340.000.000 TL+ KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKSPGO) olarak %30 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKSPTG) olarak 5.202.000.000 TL + KDV'si, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir. (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla)

Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) % 70,00 olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)' de 12.138.000.000 TL + KDV'dir.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

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

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.5, 5.6, 5.7, 5.9, 5.11 ve 5.12. bölümlerinde verilmiştir.

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

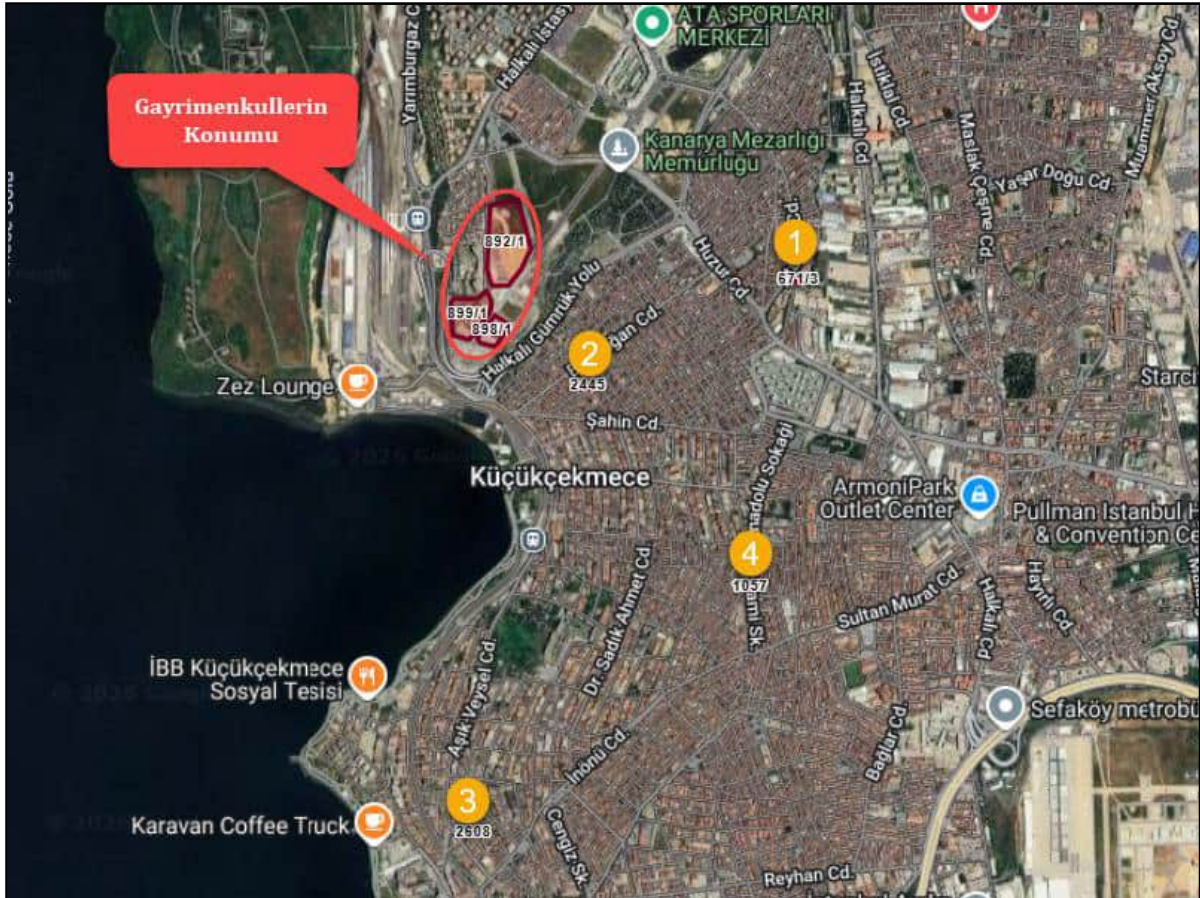
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu 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 gayrimenkullerin Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Arsa Emsal Araştırması



No	İlan No	Konum	Alan, m ²	Hisse Alanı, m ²	Mülkiyet	İmar Durumu	Fiyat, ₺	Birim Değer, ₺/m ²
1	1308853928	Safra 671/3	920,07	920,07	Müstakil	Konut Alan B-3	77.000.000,00	83.689,28
2	1303286256	Safra 0/2445	300,00	210,00	Müstakil	Konut Alan A-4	16.500.000,00	78.571,43
3	1303727128	Küçükçekmece 0/2608	295,00	147,00	Hisseli	Konut Alan A-4	9.750.000,00	66.326,53
4	1306707322	Küçükçekmece 0/1057	341,00	120,00	Hisseli	Konut Alan A-4	6.150.000,00	51.250,00

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	83.689,28	78.571,43	66.326,53	51.250,00
Pazarlık Payı	20,00%	20,00%	15,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m ²	66.951,43	62.857,14	56.377,55	48.687,50
İmar Fonksiyonu	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Yapılaşma Şartı	Kötü-1	Kötü-2	Kötü-2	Kötü-2
Düzeltilme	15,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Konum	İyi	İyi	İyi-2	İyi
Düzeltilme	-5,00%	-5,00%	-10,00%	-5,00%
Büyükölç	Çok Küçük	Çok Küçük	Çok Küçük	Çok Küçük
Düzeltilme	-20,00%	-20,00%	-20,00%	-20,00%
Mülkiyet Yapısı	Müstakil	Müstakil	Hisseli	Hisseli
Düzeltilme	0,00%	0,00%	15,00%	15,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltilme	0,00%	-5,00%	5,00%	10,00%
Düzeltilme	0,00	-3.142,86	2.818,88	4.868,75
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	66.951,43	59.714,29	59.196,43	53.556,25
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	59.854,60			

Emsal analizi sonucu arsaların m² birim değeri ~**59.850,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Konut Emsal Araştırması



Emsal No	İletişim	Proje	Tip	Kat	Yaş	Net Alan, m ²	Brüt Alan, m ²	Fiyatı, ₺	Brüt Birim Değeri, ₺/m ²
1	İlan No:1286362918	Emlak Konut Bizim Mahalle 4. Kısım	4+1	5	0	158,00	222,00	22.000.000,00	99.099,10
2	İlan No:1259620406	Emlak Konut Bizim Mahalle 4. Kısım	2+1	2	0	95,00	133,00	12.750.000,00	95.864,66
3	İlan No:1241303457	Emlak Konut Bizim Mahalle 3. Kısım	2+1	7	0	90,00	126,00	13.800.000,00	109.523,81
4	İlan No:1306718413	Emlak Konut Bizim Mahalle 4. Kısım	2+1	3	0	85,00	115,00	12.050.000,00	104.782,61
5	İlan No:1295154639	Emlak Konut Bizim Mahalle 3. Kısım	2+1	9	0	90,00	126,00	13.580.000,00	107.777,78
6	İlan No:1229159155	Emlak Konut Bizim Mahalle 3. Kısım	5+1	6	0	165,00	233,00	23.000.000,00	98.712,45

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, proje büyüklüğü, proje özellikleri, yaş ve manzara kriterleri gözetilerek her bir kriter için avantaj ve dezavantajları dikkate alınarak birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi						
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Birim Değer, ₺/m ²	99.099,10	95.864,66	109.523,81	104.782,61	107.777,78	98.712,45
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	10,00%	10,00%	7,50%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m²	94.144,14	91.071,43	98.571,43	94.304,35	99.694,44	93.776,82
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Büyüklüğü	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Proje Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yaş	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Düzeltilme	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	94.144,14	91.071,43	98.571,43	94.304,35	99.694,44	93.776,82
Ortalama Birim Değer, ₺/m²	95.260,44					

Emsal analizi sonucu konutların m² birim değeri **~95.250,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Zemin Kat Alanı, m ²	Bodrum Kat Alanı, m ²	Ön Kullanım Alanı, m ²	Toplam Alan, m ²	Paçal Alan, m ²	Satılık Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	İlan No:1275888118	Şht. Erdinç Duran Cd.	500,00	500,00	0,00	1.000,00	625,00	88.000.000,00	140.800,00
2	İlan No:1311125917	Kömürcü Yolu Cd.	170,00	0,00	0,00	170,00	170,00	30.000.000,00	176.470,59
3	İlan No:1311041251	Bizim Mahalle Projesi	73,00	25,00	23,00	121,00	90,75	15.000.000,00	165.289,26
4	İlan No:1315058981	Kömürcü Yolu Cd.	45,00	0,00	0,00	45,00	45,00	8.250.000,00	183.333,33

Emsal taşınmazların birim değer analizinde, farklı katların kullanım değerleri dikkate alınarak zemin kat birim değerine indirgeme yöntemi uygulanmıştır. Bu çerçevede; bodrum kat alanı %25, asma kat alanı %50 ve ön kullanım alanı %50 oranında indirgenerek zemin kata eşdeğer hale getirilmiştir. İndirgeme sonrası elde edilen alanlar üzerinden paçal alan tespit edilmiş, satış bedelleri paçal alana bölünmek suretiyle emsal taşınmazların birim değerleri hesaplanmıştır.

Zemine İndirgenmiş Paçal Alan Formülü= (Bodrum Alanı x 0,25) + (Zemin Alanı x 1,00) + (Asma Kat Alanı x 0,50) + (Ön Kullanım Alanı x 0,50)

Emsal Analizi

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

Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Birim Değer, ₺/m ²	140.800,00	176.470,59	165.289,26	183.333,33
Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	126.720,00	158.823,53	148.760,33	155.833,33
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reklam Kabiliyeti	Benzer	İyi	İyi	İyi
Düzeltilme	0,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%
Bina Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Toplam Düzeltilme	0,00%	-15,00%	-15,00%	-15,00%
Düzeltilme	0,00	-23.823,53	-22.314,05	-23.375,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	126.720,00	135.000,00	126.446,28	132.458,33
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	130.156,15			

Emsal analizi sonucu dükkanların ortalama m² birim değeri **~130.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.6 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 gayrimenkullerin toplam değerine ulaşılmaktadır.

➤ Arsa Değeri:

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

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

Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm(m ²)	İmar Durumu	Birim Değer, ₺/m ²	Değer, ₺
892	1	Arsa	56.743,91	Ticaret ve Konut Alanı	58.750,00	3.333.704.712,50
898	1	Arsa	10.500,80	Ticaret ve Konut Alanı	58.750,00	616.922.000,00
899	1	Arsa	25.196,03	Ticaret ve Konut Alanı	62.000,00	1.562.153.860,00
Toplam			92.440,74			5.512.780.572,50

➤ Yapı Değeri

Parsel üzerinde yer alan yapı için 03.02.2026 tarih ve 33157 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2026 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 2/A yapı sınıfı birim maliyeti 8.100,00 ₺/m², 4/B yapı sınıfı birim maliyeti 33.900,00 ₺/m² ve 4/C yapı sınıfı birim maliyeti 40.500,00 ₺/m²'dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyetleri piyasada gerçekleşen maliyetlere göre güncellenmiştir. Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin %10 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi %10,16 oranında tamamlandığı bilgisi alınmıştır.

Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

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

Ada/Parsel	Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı Grubu	Birim Maliyet, ₺/m ²	Yapı Değeri, ₺
892/1	A	13.722,17	4/C	43.537,50	597.428.976,38
	B	12.418,92	4/C	43.537,50	540.688.729,50
	C	12.100,12	4/C	43.537,50	526.808.974,50
	D	14.724,97	4/C	43.537,50	641.088.381,38
	E	14.955,18	4/C	43.537,50	651.111.149,25
	F	14.622,41	4/C	43.537,50	636.623.175,38
	G	16.112,66	4/C	43.537,50	701.504.934,75
	H	16.235,52	4/C	43.537,50	706.853.952,00
	I	14.724,97	4/C	43.537,50	641.088.381,38
	J	15.907,98	4/C	43.537,50	692.593.679,25
	K	15.610,85	4/C	43.537,50	679.657.381,88
	L	14.979,74	4/C	43.537,50	652.180.430,25
	İksa	741,25	2/A	8.707,50	6.454.434,38
898/1	-	46.432,31	4/C	43.537,50	2.021.546.696,63
899/1	-	85.560,19	4/C	43.537,50	3.725.076.772,13
İksa	-	2.028,09	2/A	8.707,50	17.659.593,68
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler				10%	1.343.836.564,27
Toplam					14.782.202.206,94

- **Gayrimenkulün Mevcut Durum Değeri**= Arsa Değeri + (Yapı Değeri x İnşaat Tamamlanma Oranı) + Proje Şerefyesi (Arsa+Yapı Değerinin %10'u kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	5.512.780.572,50
Yapının Tamamlanma Oranı	10,16%
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	1.501.871.744,23
Proje Şerefyesi	701.465.231,67
Toplam Değer, ₺	7.716.117.548,40
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Projenin Mevcut Durumundaki Değeri, ₺	2.314.835.264,52

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri (2.314.835.264,52 ₺) Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan, projenin mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, boş arsa değeri olan **5.512.780.572,50 ₺** olarak kabul edilmiştir.

- **Gayrimenkulün Tamamlanması Halindeki Değeri= Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %10'u kadar) olarak hesaplanmıştır.**

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	5.512.780.572,50
Yapı Değeri, ₺	14.782.202.206,94
Proje Şerefiyesi	2.029.498.277,94
Toplam Değer, ₺	22.324.481.057,39
Emlak Konut A.Ş. Payı	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	6.697.344.317,22

6.7 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	92.440,74
Satılabilir Konut Alanı, m ²	172.129,84
Satılabilir Dükkan Alanı, m ²	6.008,54
Ortak Alan, m ²	133.750,71
Toplam İnşaat Alanı, m ²	311.889,09

İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	22.05.2026	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	0%	15%	45%	40%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	0,00	46.783,36	140.350,09	124.755,64
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m ²	47.550,00	47.550,00	57.060,00	68.472,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	0,00	2.224.548.934,43	8.008.376.163,93	8.542.267.908,19

Satış Projeksiyonu

Yıllar	22.05.2026	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029
Konut Satış Hızı, %	0,00%	30,00%	25,00%	25,00%	20,00%
Satılan Konut Alanı, m ²	0,00	51.638,95	43.032,46	43.032,46	34.425,97
Dükkan Alanı 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	6.008,54

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 95.000,00 ₺/m², dükkanlar için ortalama satış birim değeri 130.000,00 ₺/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 % 30,00 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (13.12.2028 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

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

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

Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	26.100.762.564,87
Maliyetin Bugünkü Değeri, ₺	11.445.872.732,50
Projenin Bugünkü Değeri, ₺ (Geliştirilmiş Arsa Değeri)	14.654.889.832,37

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında söz konusu 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, ₺	7.716.117.548,40	-
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	5.512.780.572,50	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	22.324.481.057,39	26.100.762.564,87
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	6.697.344.317,22	7.830.228.769,46

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

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

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

Rapora konu parseller üzerinde Hayat Flora projesi inşa çalışmaları devam etmektedir.

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

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

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

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

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde yer alan Hayat Flora 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 ve proje bünyesinde yer alan 665 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki güncel rayiç değerleri ile 898 ada 1 parselde yer alan T, U, V bloklardaki bağımsız birimlerin kat irtifakına esas 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.

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde **"Proje"** olarak bulunmasının uygun olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 892 ada 1 parsel, 898 ada 1 parsel ve 899 ada 1 parsel üzerinde geliştirilen Hayat Flora 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 detaylı değer listesi ise rapor eklerinde sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	7.716.117.548,40
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	5.512.780.572,50
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	26.100.762.564,87
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri, ₺	7.830.228.769,46



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



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



Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Gayrimenkul Değerleme
Uzmanı
Lisans No: 403376



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