

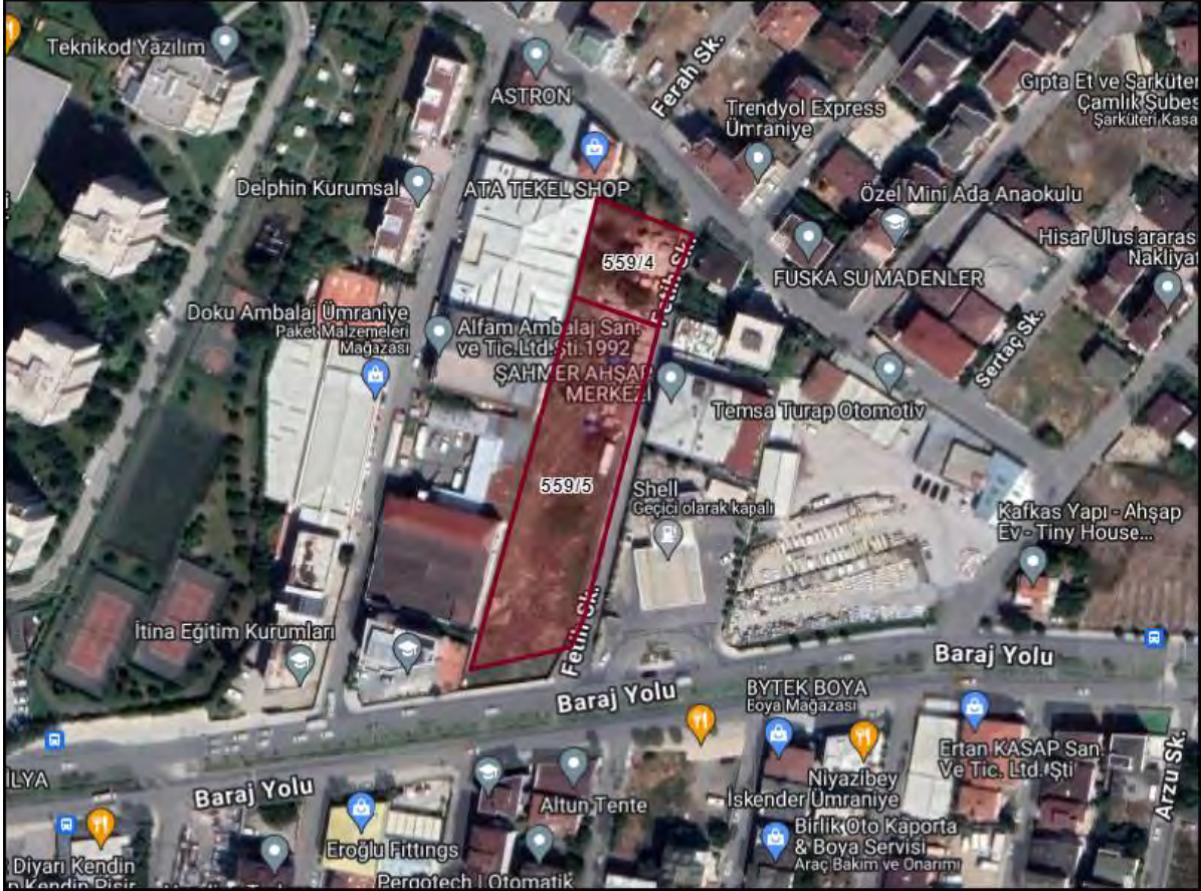


Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2  
Üsküdar/İSTANBUL  
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46  
bilgi@ygd.com.tr  
www.ygd.com.tr

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ**  
**YUKARI DUDULLU ADALI MAHALLESİ**  
**559 ADA 4 VE 5 NUMARALI PARSELLERE İLİŞKİN**  
**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**



23-184  
Aralık, 2023



### GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ

<b>Değerleme Konusu İşin İsmi ve Kapsamı</b>	İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi, 559 Ada 4 ve 5 Parsel Numaralı Taşınmazların SPK Mevzuatı Gereği, Güncel Pazar Arsa Değerlerinin Tespitine Yönelik Değerleme Raporu
<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum</b>	Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Rapor Numarası</b>	23-184
<b>Rapor Tarihi</b>	27.12.2023

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

Tapu Bilgileri	Ada/ Parsel	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	Nitelik
		559/4	883,96
	559/5	3.064,57	Arsa
<b>Mevcut Kullanım</b>	Arsa		
<b>İmar Durumu</b>	<b>İmar Fonksiyonları</b>	<b>Yapılaşma Şartları</b>	
	Konut Alanı	5 parsel; Ayrık Nizam-Hmax: 10 Kat, TAKS: 0,35, KAKS:1.40, 4 parsel de aynı yapılaşmada olup 1.000 m <sup>2</sup> altı olduğu için TAKS hesabı yoktur.	

### DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER

Gayrimenkullerin Değeri	KDV Hariç, ₺	%20 KDV Dahil, ₺
559 Ada 4 Parsel	26.040.000,00	31.248.000,00
559 Ada 5 Parsel	101.130.000,00	121.356.000,00
<b>Toplam Değer</b>	<b>127.170.000,00</b>	<b>152.604.000,00</b>

## İÇİNDEKİLER

<b>1.RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rapor Tarihi .....	5
1.2 Rapor Numarası .....	5
1.3 Rapor Türü .....	5
1.4 Değerleme Tarihi .....	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar .....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı .....	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası .....	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama .....	6
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkuller ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler .....	6
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	<b>7</b>
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri .....	7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri .....	7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	7
2.4 Uygunluk Beyanı .....	8
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ</b> .....	<b>9</b>
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar .....	9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar .....	9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler .....	14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı .....	15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı .....	16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı .....	17
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>19</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm .....	19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	20
4.3 Demografik Veriler.....	24
4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış .....	26
4.5 2023 Yılı Üçüncü Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler .....	29
4.6 Ticari Gayrimenkul Sektörü .....	30
4.7 Konut Sektörü .....	33
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER</b> .....	<b>37</b>
5.1 Bölge Analizi .....	37
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	40
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri .....	43
5.4 Kadastral Durum Bilgileri .....	45
5.5 İmar Durum Bilgileri .....	46
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri .....	47
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri .....	47
5.8 Tanımları, Yapısal ve Teknik Özellikleri .....	47
5.9 Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	47
5.10 Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	48
5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	48
5.12 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	48

5.13 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	48
5.14 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi .....	48
5.15 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....	48
<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI .....</b>	<b>49</b>
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	49
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	49
6.3 Emsal Araştırması .....	49
6.3.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	49
6.3.2 Satılık Konut Emsal Araştırması .....	52
6.3.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması.....	54
6.4 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	56
6.6 Gelir Yaklaşımı İle Değer Takdiri .....	57
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>60</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	60
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri..	60
7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	60
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	61
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>62</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	62
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	62
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>63</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

27.12.2023

### **1.2 Rapor Numarası**

23-184

### **1.3 Rapor Türü**

Bu rapor, Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (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, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi, 559 ada 4 ve 5 numaralı parsel numaralı taşınmazların yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa arsa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

26.12.2023

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Kenan BİLSEL 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**

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

### **1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası**

Dayanak Sözleşme, Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 13.12.2022 tarihinde imzalanan 2023/085 no.lu 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 Tebliği kapsamında hazırlanmıştır.

### **1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkuller ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler**

Şirketimizce İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi, 559 ada 4 ve 5 numaralı parseller ile ilgili daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

## 2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğiine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi 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](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### 2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

**Müşteri Unvanı:** Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi:** Eğitim Mahallesi, Azra Sokak, No:3, Er-Togay İş Merkezi 34722 Kadıköy/İstanbul

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Madenler Mahallesi, 559 ada 4 ve 5 numaralı parsel numaralı taşınmazların yasal durumlarının irdelenmesi, adil piyasa arsa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

## 2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanlarının, değerlendirme konusu mülkler ile 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, mülklerin yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

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

### 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

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

#### 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

##### Değer Esasları

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

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

##### UDS tanımlı değer esasları:

###### 1. Pazar Değeri

- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilendirilmiş 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 varsayımın kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
  - En verimli ve en iyi kullanım,
  - Cari kullanım/mevcut kullanım,
  - Düzenli tasfiye,
  - Zorunlu satış.

### **Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım**

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek 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
  - 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, değerlendirme gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

### 3.3.1 Pazar Yaklaşımı

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

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlendirme gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlendirme gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayılaştırıldıklarına 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 beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

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

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

### 3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki 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* oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

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

### Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

### **Geliştirme Amaçlı Mülk**

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

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

## 4. GENEL, ÖZEL VERİLER

### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2023'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2022, 2023 ve 2024 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	2022	3,5	3,3	2,1	2,9	-2,1	7,2	3,0	1,0
	2023	3,0	0,7	2,1	3,1	2,2	6,3	5,0	2,0
	2024	2,9	1,2	1,5	1,5	1,1	6,3	4,2	1,0
OECD	2022	3,3	3,4	1,9	3,0	-2,0	7,2	3,0	0,9
	2023	2,9	0,6	2,4	3,0	0,8	6,3	5,2	1,7
	2024	2,7	0,9	1,5	1,8	1,1	6,1	4,7	1,0
Dünya Bankası	2022	3,1	3,5	2,1	2,9	-2,1	7,2	3,0	1,0
	2023	2,5*	0,5*	2,1*	1,2	1,6*	6,3	5,0*	0,8
	2024	2,1*	0,7*	0,9*	1,4	1,3*	6,4	4,5*	0,7

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

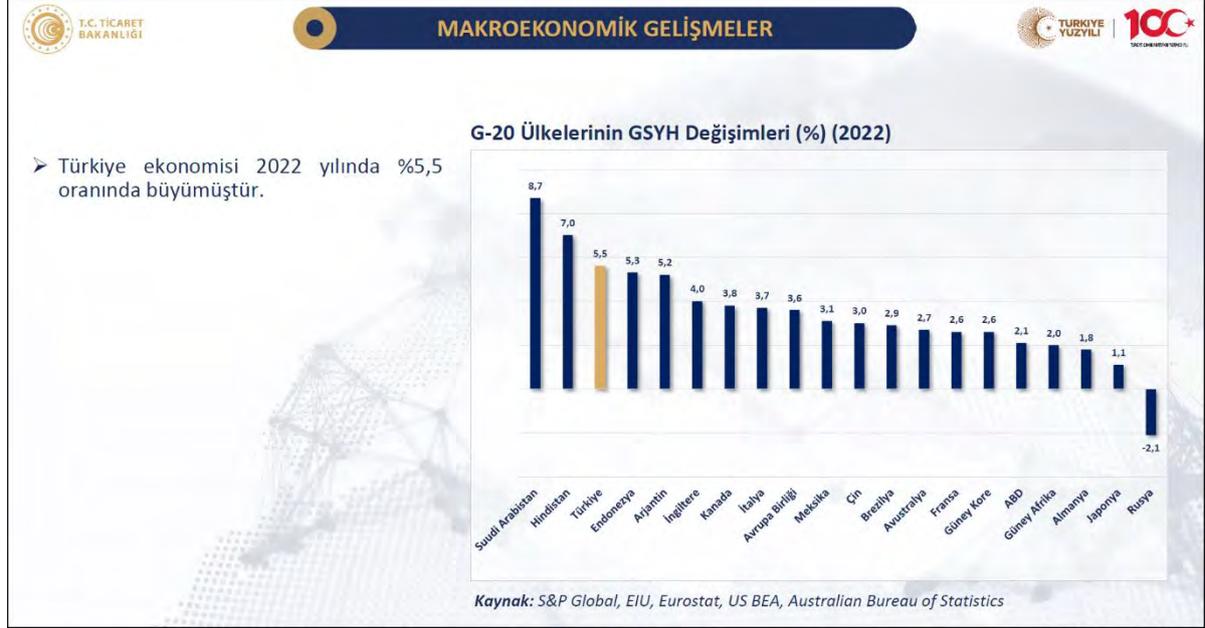
2022, 2023 ve 2024 yılları Dünya Ticaretine ilişkin tahminler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM									
Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler									
<b>DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)</b>					<b>IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri</b>				
Bölgeler	2022	2023	2024	Reel Değişim (%)	2022	2023	2024		
Dünya Mal Ticaret Hacmi	3,0	0,8	3,3	Küresel Ticaret Hacmi	5,1	0,9	3,5		
<b>İhracat Artışı</b>				<b>İhracat</b>					
Kuzey Amerika	4,2	3,6	2,7	Gelişmiş Ülkeler	5,3	1,8	3,1		
Güney Amerika	2,2	1,7	0,6	Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	4,1	-0,1	4,2		
Avrupa	3,4	0,4	2,2	<b>İthalat</b>					
Asya	0,4	0,6	5,1	Gelişmiş Ülkeler	6,7	0,1	3,0		
<b>İthalat Artışı</b>				Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	3,2	1,7	4,4		
Kuzey Amerika	6,0	-1,2	2,2						
Güney Amerika	3,6	-1,0	3,3						
Avrupa	5,7	-0,7	1,6						
Asya	-0,5	-0,4	5,8						

Kaynak: DTÖ (Ekim 2023) Kaynak: IMF (Ekim 2023)

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2023'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2022 yılında %5,5 oranında büyüme sergilemiştir.

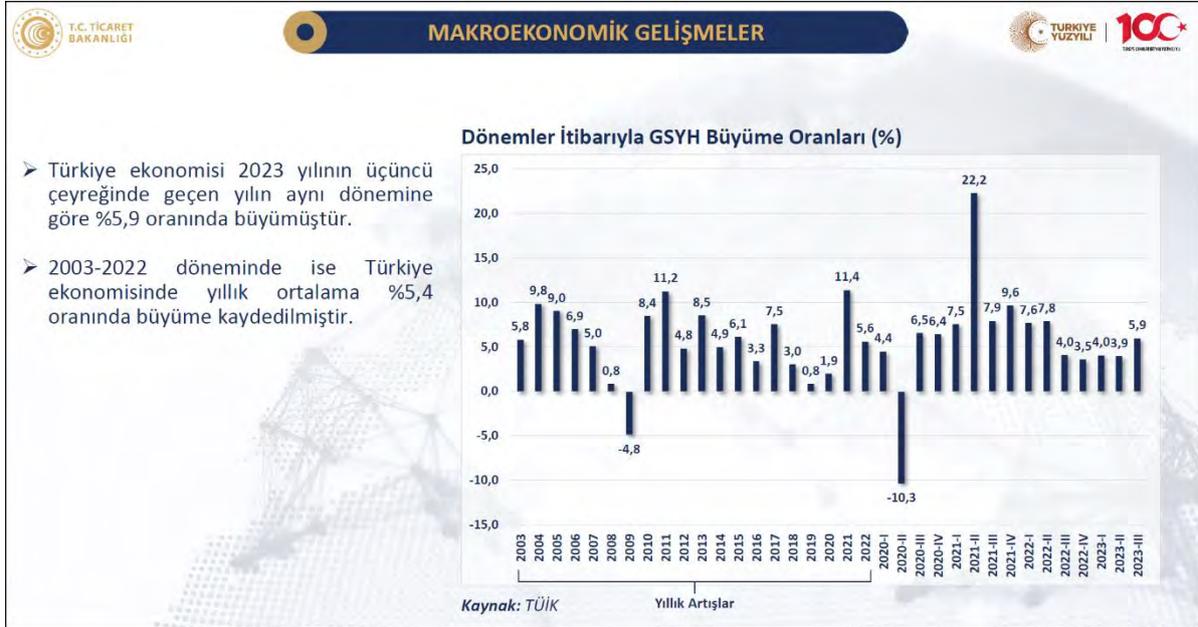


2022 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 11. Avrupa'nın 4. büyük ekonomisidir.



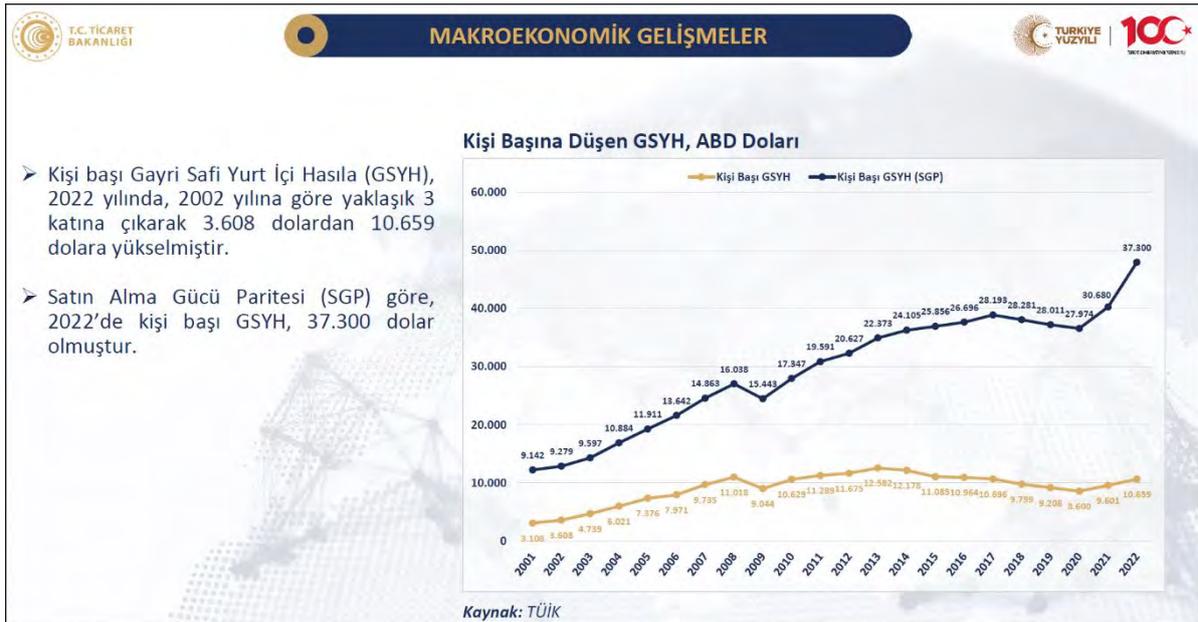
Türkiye ekonomisi 2023 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %5,9 oranında büyümüştür.

2003-2022 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2022 yılında, 2002 yılına göre yaklaşık 3 katına çıkarak 3.608 dolardan 10.659 dolara yükselmiştir.

Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2022'de kişi başı GSYH, 37.300 dolar olmuştur.



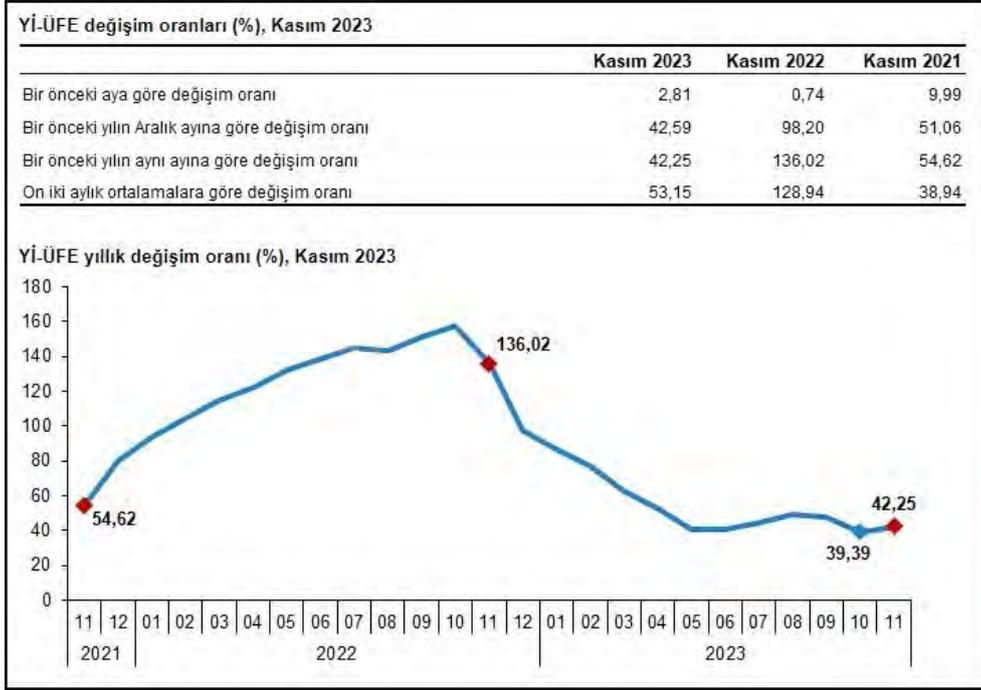
Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2023 Eylül ayında bir önceki aya göre %9,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %3,8 (Eylül), Avro Bölgesi’nde %6,5 (Eylül), Almanya’da %3,0 (Eylül), Fransa’da %7,3 (Eylül) ve İtalya’da %7,4 (Eylül) düzeyinde bulunmaktadır.

İstihdam edilenlerin sayısı 2022 yılında bir önceki yıla göre 1 milyon 330 bin kişi artarak 31 milyon 370 bin kişi, istihdam oranı ise 1,4 puanlık artış ile %48,2 olmuştur.

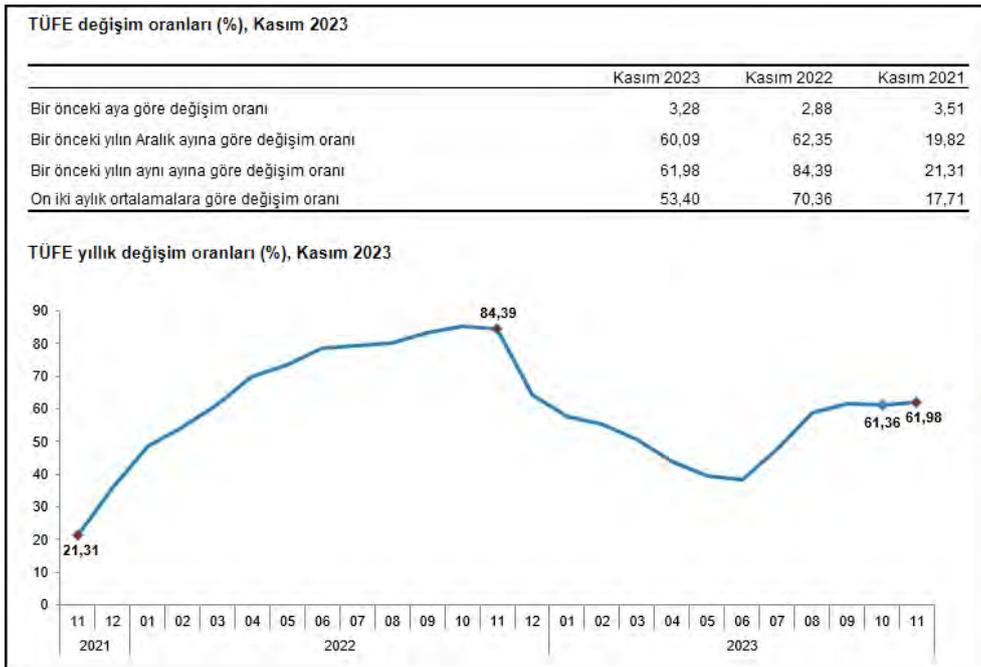


Yİ-ÜFE (2003=100) 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,81, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,59, bir önceki yılın aynı ayına göre %42,25 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,15 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

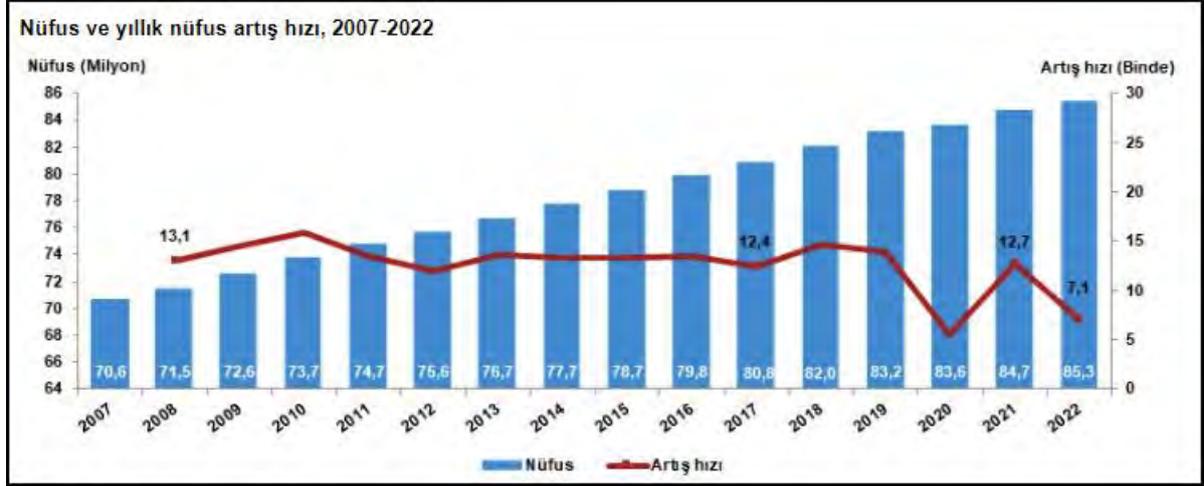
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %3,28, bir önceki yılın Aralık ayına göre %60,09, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,40 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

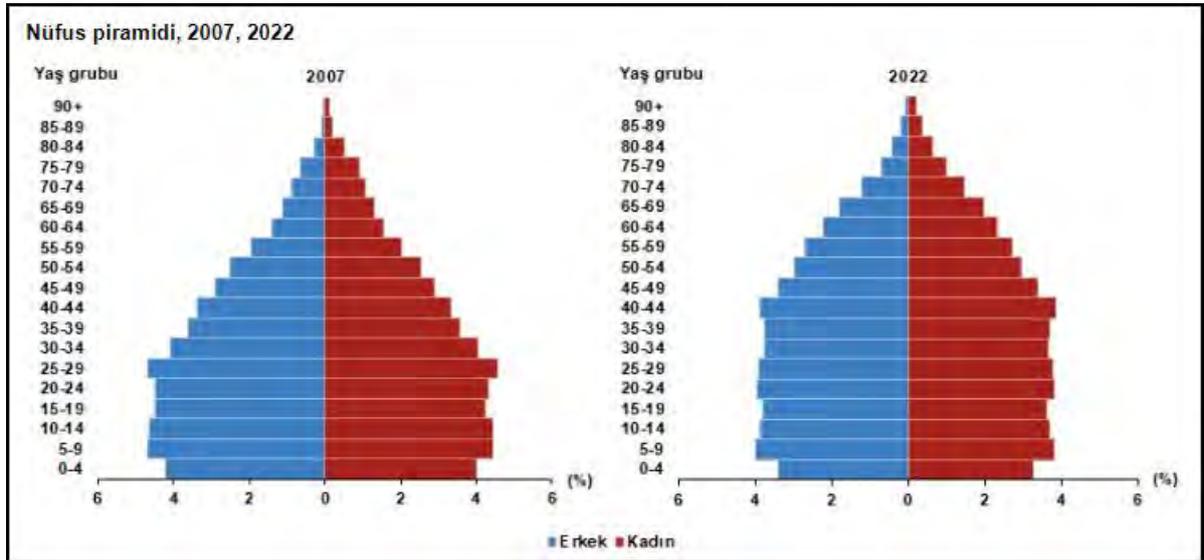
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2022 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.279.553 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,1'ini erkekler (42.704.112), %49,9'unu ise kadınlar (42.575.441) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2019 yılında binde 13,9 iken, 2020 yılında binde 5,5 olarak açıklanmıştır. Bu oran 2021 yılında binde 7,1 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

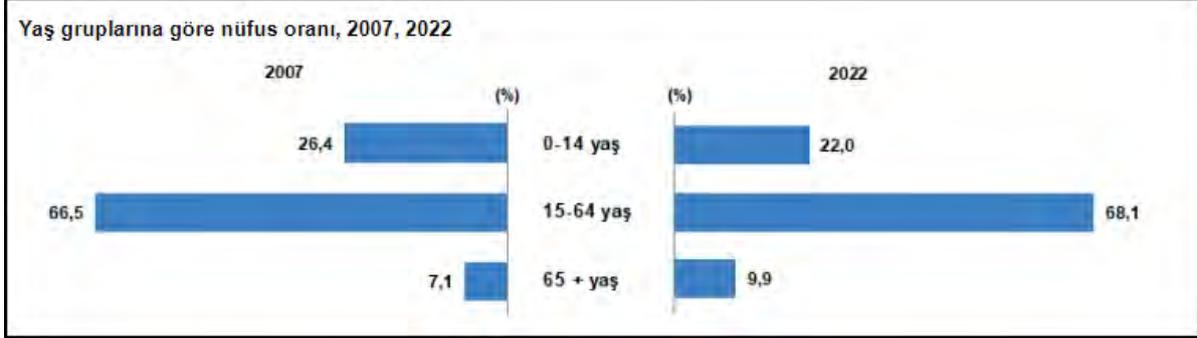
Türkiye’de 2021 yılında %93,2 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2022 yılında %93,4 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,8’den %6,6’ya düştüğü açıklanmıştır.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye’nin 2007 ve 2022 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 2022 yılında %68,1 olmuştur. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %22'ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,9'a yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 67 bin 51 kişi artarak 15 milyon 907 bin 951 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,65'inin ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 782 bin 285 kişi ile Ankara, 4 milyon 462 bin 56 kişi ile İzmir, 3 milyon 194 bin 720 kişi ile Bursa ve 2 milyon 688 bin 4 kişi ile Antalya izledi.

**En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2022**

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 907 951	7 955 820	7 952 131	18,65	18,63	18,68
Ankara	5 782 285	2 856 479	2 925 806	6,78	6,69	6,87
İzmir	4 462 056	2 215 716	2 246 340	5,23	5,19	5,28
Bursa	3 194 720	1 595 869	1 598 851	3,75	3,74	3,76
Antalya	2 688 004	1 351 702	1 336 302	3,15	3,17	3,14

Kaynak: TÜİK

Bayburt, 84 bin 241 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 84 bin 366 kişi ile Tunceli, 92 bin 481 kişi ile Ardahan, 144 bin 544 kişi ile Gümüşhane ve 147 bin 919 kişi ile Kilis takip etti.

**En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2022**

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	84 241	42 851	41 390	0,10	0,10	0,10
Tunceli	84 366	44 541	39 825	0,10	0,10	0,09
Ardahan	92 481	47 946	44 535	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	144 544	72 485	72 059	0,17	0,17	0,17
Kilis	147 919	74 504	73 415	0,17	0,17	0,17

Kaynak: TÜİK

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2021 yılına göre 1 kişi artarak 111 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 3 bin 62 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 576 kişi ile Kocaeli ve 371 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Tunceli'yi 19 kişi ile Ardahan ve 21 kişi ile Erzincan illeri izlemiştir.

Yüzölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 59, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 350 olarak gerçekleşmiştir.

#### **4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış**

2023 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla, küresel ekonomik gelişmeleri göz önüne alındığında enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarına devam etmişlerdir. Bu süreç bir yandan küresel kaynak maliyetlerinin artmasına yol açarken bir yandan da global büyüme hızında gerileme görülmeye başlanmıştır.

Yılın ilk yarısında Fed'in aldığı önlemler ile ABD enflasyonu geri çekilmeye başlamış, istihdam kaybının çok az olması, talebin dengeli seyretmesi durumu ortaya çıkmıştır. ABD'de süreç büyüme kaybının az olduğu ekonomik bir yapıya evirilerek yumuşak iniş senaryosunu gündeme taşımıştır. Buna rağmen başta Fed olmak üzere ECB ve BoE gibi merkez bankaları para politikalarını sıkı tutmaya devam edeceklerine dair mesajları piyasa ile paylaşmışlardır.

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

2023 yılında doğrudan ekonomik olmayan ancak önemli bir risk unsuru olarak hemen hemen tüm iktisadi süreçleri etkileyen jeopolitik risklerin giderek artması da küresel görünümü olumsuz etkilemeye adaydır. Devam edegelen Ukrayna-Rusya savaşı diğer yandan Ortadoğu'da yaşanan çok olumsuz gelişmeler, başta emtia fiyatları üzerinden olmak kaydıyla, ticareti de negatif etkileyerek enflasyonist baskı unsuru olarak dikkat çekmektedir.

Yukarıdaki şartlar ışığında küresel büyüme rakamlarının eğilimi genel olarak önemli bir karar alma aracı olarak kullanılabilir.

IMF tarafından yayınlanan (Ekim-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu- 'Küresel Farklılıklarda Gezinme') raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl için yukarı yönlü revizyona gitti.

Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 4, 2024 yılı büyümesi yüzde 3,5 olarak tahmin edilmiştir. IMF Temmuz (2023) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2023'te yüzde 3 ve 2024'te yüzde 2,8 büyüyeceği öngörülmüştü. Yeni revizyonda hem 2023 hem de 2024 de büyüme hızının artırılmış olması dikkat çekici görünmektedir. Uluslararası Para Fonu, küresel ekonomik büyüme tahminini bu yıl için yüzde 3 düzeyini korurken, 2024 yılı için yüzde 3'ten yüzde 2,9'a indirmiştir.

Küresel enflasyonun ise 2022'deki yüzde 8,7 seviyesinden 2023'te yüzde 6,9'a ve 2024'te yüzde 5,8'e istikrarlı bir şekilde düşeceğinin öngörüldüğü, ancak enflasyon tahmininin bu yıl için 0,1 ve gelecek yıl için 0,6 puan artırıldığı, çoğu durumda 2025'e kadar enflasyon hedeflerine dönülmesinin beklenmediği ifade edildi.

Söz konusu raporda; ekonomik faaliyetin, özellikle yükselen piyasalarda ve gelişmekte olan ekonomilerde hala salgın öncesi seyrinin gerisinde kaldığı vurgulanarak, bölgeler arasında genişleyen farklılıklara işaret edildi. Çeşitli gelişmelerin toparlanmayı engellediği belirtilen raporda, bunlardan bazılarının, salgının, Ukrayna'daki savaşın ve artan jeoekonomik ayrışmanın uzun vadeli sonuçlarını yansıttığı aktarıldı.

Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler etkili olmuş görünmektedir.

Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşansa da yaz ayları itibarıyla enflasyonda yükselme eğilimi artmıştır. Eylül ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüze 61,53 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 47,44 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. Eylül ayında yayınlanan Orta Vadeli Planda 2023 yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 65, 2024 yılında ise yüzde 33 olarak ifade edilmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirebilecektir.

Parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk dokuz aylık döneminde toplam 900 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 1 Milyon 57 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 14,9 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk dokuz aylık döneminde 228 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 29,6'lık bir düşüş ile 160 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Yabancılara yapılan konut satışları 2023 yılı Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 42 azalarak 2 bin 930 olmuştur. Ocak-Eylül döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 43,5 azalarak 28 bin 64 adet satış gerçekleşmiştir.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Ağustos ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 90,3, reel olarak ise yüzde 21,9 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 27,840 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 41,766 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

- İnşaat maliyet endeksi (Ağustos-2023) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 66,46 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 52,18, işçilik maliyetlerinin de yüzde 113,27 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir.

- Seçimlerden sonra uygulamaya konulan enflasyonu önleme politikalarının etkisi ile artan finansal maliyetler ve reel getiri arayışındaki tasarruf sahiplerinin mevduata yönelmeleri de gayrimenkul piyasasında oluşan fiyatların dengelenmesine neden olmaktadır.
- Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır.
- Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda değildir.
- İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak amacıyla hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

#### 4.5 2023 Yılı Üçüncü Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler

Dünya ekonomisinde aktivite 2023 üçüncü çeyreğinde dirençli kalmıştır. Küresel ölçekte hizmet sektöründe ivme kaybı yavaşlayarak da olsa sürerken, imalat aktivitesi bir miktar toparlanmıştır. Çin'de destek paketlerine rağmen emlak sektörüne ve ekonomik toparlanmanın hızına yönelik belirsizlikler sürmektedir. Yüksek seyreden faizler ve son dönemde artan jeopolitik gerilimler küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri beslemektedir. Enerji fiyatlarındaki yükselişin küresel enflasyonda iyileşmeyi yavaşlatabileceği endişeleri artarken, belli başlı ekonomilerde politika faizlerinin daha önce beklenenden uzun süre ve daha yüksek seviyede kalabileceği beklentileri tahvil faizlerinde yükselişe ve risk iştahında zayıflamaya yol açmaktadır.

Türkiye ekonomisi 2023 ikinci çeyrekte beklentilerden güçlü bir büyüme kaydetmiştir. 2023 yılı ikinci çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) stoklar ve dış talebin sınırlayıcı etkisine rağmen iç talebin katkısıyla büyümüştür. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %3,5 artarken, yıllık bazda GSYH büyümesi %3,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılı ilk çeyrek sonunda 970,4 milyar dolar olan yıllıklandırılmış GSYH ikinci çeyrekte 1022,2 milyar dolara yükselmiştir. Yurtiçinde 2023 üçüncü çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitenin hız kestiğini göstermektedir. Öte yandan, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Eylül ayında 49,6'ya yükselse de son üç ayda daralma bölgesinde kalmıştır. Kapasite kullanım oranı son üç ayda yataya yakın seyrederken, sektörel güven endeksleri dalgalı

bir seyir izlemektedir. Bankacılık sektörü kredi hacmi ve harcamalara dair diğer göstergeler ise bir miktar yavaşlamaya işaret etmektedir.

Üçüncü çeyrekte dış dengede bozulma yavaşlayarak ta olsa sürmüştür. İhracatta zayıf seyir sürerken, enerji kalemindeki gerilemeyle ithalat ve dış ticaret açığı gerilemektedir. Turizmde toparlama yavaş olsa devam ederken, taşımacılık tarafındaki daralma cari dengedeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. TÜİK verilerine göre, ilk dokuz ayda ihracat 2022'nin aynı dönemine göre %0,5 azalırken, ithalatta %1,2 artış gerçekleşmiştir. Bundan dolayı 2022 ilk dokuz ayında 83,1 milyar dolar olan dış ticaret açığı 87,2 milyar dolara ulaşmıştır. 2022 Ocak-Ağustos döneminde 35,0 milyar dolar olan cari açık 2023'ün aynı döneminde 43,1 milyar dolara genişlemiştir.

Döviz kurlarındaki dalgalanma, bazı vergi kalemlerindeki yükseliş ve ücret artışları ile üçüncü çeyrekte enflasyonda artış yaşanmıştır. 2023 ikinci çeyrek sonunda %38,2 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ayında %61,4'e çıkmıştır. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %40,4'ten %39,4'e sınırlı gerilemiştir. Ayrıca birikmiş maliyetler ve beklentilerdeki bozulma da enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri beslemektedir. Haziran'da %8,50 olan politika faizini %15,00'a çıkaran TCMB artırımlara Temmuz, Ağustos, Eylül ve Ekim toplantılarında da devam etmiştir. Son toplantısında haftalık repo faizini 500 baz puan artırarak %35,0'a çıkarırken, enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmanın gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak güçlendirileceğini tekrarlamıştır.

#### **4.6 Ticari Gayrimenkul Sektörü**

Rusya-Ukrayna Savaşı'yla birlikte Avrupa'da resesyon endişesi devam ederken son dönemde meydana gelen İsrail-Filistin gerilimi, iç piyasalarda etkili olan küresel olaylar olarak öne çıkmaktadır. Ülkemizde enflasyona karşı alınan önlemler kapsamında asgari ücret Temmuz ayında %34 oranında artırılmıştır. Bu çeyrekte de enflasyondaki artışın ve döviz kuru hareketliliğinin devam etmesi neticesinde birincil kiralarda ₺ bazında artış kaydedilirken ABD\$ bazında sabit kalmıştır. Ayrıca yüksek talep sonucu özellikle merkezi iş alanında (MİA) bazı ofis binalarında yüksek doluluk oranları kaydedilmiştir. Bu durumun birincil kiralar üzerinde yukarı yönlü bir baskı yarattığı gözlemlenmiştir.

2023 yılının üçüncü çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,14 milyon m<sup>2</sup> olarak artış göstermiştir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemleri toplamı 98.060 m<sup>2</sup>'dir. 2023 yılı içerisinde gerçekleşen toplam kiralama işlemi 205.057 m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. Böylece, bir önceki yılın aynı dönemine göre %41,5 oranında azalış göstermiştir. Bununla birlikte, bu çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları hem metrekare bazında hem de sayıca, sırasıyla %71,7 ve %76 oranlarında yeni kiralama anlaşmalarından oluşmaktadır Üçüncü çeyrekte, metrekare

bazında anlaşmaların %40'ı MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla oransal olarak artış kaydedilmiştir. MİA dışındaki işlemlerin %67'si Anadolu yakasında ve %33'ü ise Avrupa yakasında gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla MİA dışı Avrupa bölgesinde artış kaydedilmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Met-Gün İnşaat (14.010 m<sup>2</sup>, Doğu HQ), Mastercard (4.589 m<sup>2</sup>, Bellevue Ofis Binası), Humanis Sağlık (3.840 m<sup>2</sup>, Link Maslak), Huawei (3.300 m<sup>2</sup>, Yılmaz Plaza 2), Columbia (3.300 m<sup>2</sup>, Vadistanbul), Bir banka (2.500 m<sup>2</sup>, Torun Center), TM Marketing (2.200 m<sup>2</sup>, Skyland), Gözalan Group (2.067 m<sup>2</sup>, Vadistanbul), BASF (2.065 m<sup>2</sup>, NidaKule Batı), Erciyes Anadolu Holding (1.700 m<sup>2</sup>, Skyland), Straumann Implantoloji (1.530 m<sup>2</sup>, Torun Center), Migros (1.314 m<sup>2</sup>, NidaKule Batı), Güven Holding (1.200 m<sup>2</sup>, Skyland), Rödl & Partners (1.125 m<sup>2</sup>, NidaKule Levent), SuperPay (1.000 m<sup>2</sup>, Skyland), Office Link (1.000 m<sup>2</sup>, Rönesans Piazza) bulunmaktadır. Ayrıca, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde boşluk oranı %15,2'den %14,3'e düşüş kaydetmiştir.

Geçtiğimiz dönemlerde ofis olarak tasarlanan projelerin, konut, hastane ve okul gibi farklı işlevlerle yeniden işlevlendirilip satıldığı gözlemlenmiştir. Ancak, son dönemde ofis binalarındaki yüksek doluluk oranları, farklı işlevlere sahip binaların ofis binalarına dönüşüm taleplerine yol açmıştır. Bu dönüşüm örneklerine, alışveriş merkezlerinin ofis kullanımına dönüştürülmesi veya tamamlanmamış ofis binalarının geliştirilerek kullanıma açılması örneklendirilebilir. Önümüzdeki günlerde eski binaların güçlendirilip ya da yeni ofis binalarının projelendirilip ofis stokuna dahil edilmesi beklenmektedir. Ancak, bu dönüşüm sürecini finansman zorlukları, yüksek kredi faizleri ve inşaat maliyetlerinin artması gibi sorunların yavaşlatacağı öngörülmektedir. Son dönemde Türkiye'nin yakın coğrafyasında yaşanan Ukrayna-Rusya Savaşı'nın etkisi olarak Kiev ve Moskova'dan ayrılan uluslararası firmaların İstanbul'daki ofis taleplerinden sonra çok yeni yaşanan İsrail-Filistin Savaşı'nın etkisi olarak birçok bölgesel yönetim merkezi İsrail'de olan uluslararası büyük firmalarında benzer taleplerle İstanbul'u tercih edebileceği öngörülmektedir. Hem maliyetlerin daha düşük olması hem güvenlik sebebi hem de İstanbul Havalimanı gibi ulaşım projeleriyle daha erişilebilir duruma gelen İstanbul'un, gelecek dönemlerde taleplerin kuvvetlenerek ofis piyasasında daha büyük bir merkez haline gelmesi öngörülmektedir. Ayrıca daha erişilebilir bir merkez haline gelen İstanbul'a Uzakdoğu'daki ülkelerden de talebin arttığı gözlenmektedir. Pandemi sonrası artan nitelikli A sınıfı ofis talebiyle birlikte MİA bölgesinde boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı 2022 yılının aynı döneminde %15,33 kaydedilmişken, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde %9,49 kaydedilmiştir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı neticesinde ABD\$ bazında birincil kiralarda geçen yıla kıyasla bu çeyrekte %37'lik bir artış kaydedilmiştir. Önümüzdeki dönemde yükselen talebin ve boşluk oranlarındaki düşüşün devam edeceği ve birincil kiralar üzerinde yukarı yönlü hareketin sürekliliğini koruyacağı öngörülmektedir.

## Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Türkiye Geneli)

### Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	₺39.319	₺37.684	₺45.888
İzmir	₺32.651	₺32.163	₺37.773
Bursa	₺24.693	₺25.530	₺25.982
Ankara	₺25.626	₺25.623	₺27.414
Antalya	₺35.536	₺33.577	₺40.650
Kocaeli	₺25.015	₺25.138	₺24.447
Adana	₺22.133	₺23.755	₺20.537

Kaynak: Endeks  
\*Eyl'23 itibarıyla.

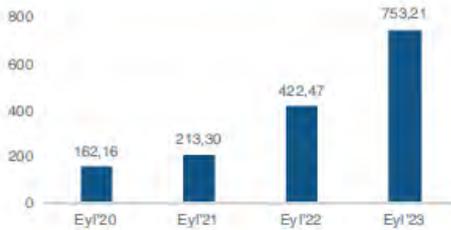
### Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi



Kaynak: Endeks

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2023 Eylül sonu itibarıyla 753,21 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 330,74 puan artış gösterirken yıllık bazda %78,3 artış gösterdi. 2023 yılına 536,93 puan seviyesinde başlayan endekste, 9 aylık dönemde 216,28 puanlık bir artış yaşandı.

### Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Ocak 2014=100)\*



Endeks Değeri:  
2023 Haziran  
**753,21**

Aylık Nominal  
Değişim (%)  
**3,08%**

Yıllık Nominal  
Değişim (%)  
**78,29%**

Başlangıç Dönemine Göre  
Nominal Değişim (%)  
**653,21%**

Kaynak: Endeks

#### 4.7 Konut Sektörü

2023 yılının üçüncü çeyreğinde konut satışları bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,1 oranında artış kaydederek 334.295 adet olmuştur. Böylece konut satışlarında yıllık bazda dört çeyrektir devam eden düşüş serisi sona ermiştir. Yılın ilk dokuz ayı toplamındaki konut satış adedi ise 900.074 olarak gerçekleşmiştir.

Satış durumuna göre yapılan değerlendirmede, birinci el satışların üçüncü çeyrekte 2013 yılından beri en düşük seviyesine gerilediği gözlenmiştir. 2023 yılının ikinci çeyreğinde de benzer şekilde en düşük ikinci çeyrek verisi görülmüştü. Üçüncü çeyrekte 97.439 adet konut ilk kez satışa konu olurken ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı bir önceki çeyrek verisi olan %30,9'dan %29,1'e gerilemiştir. İkinci el satışların payı ise %70,9 olarak gerçekleşmiş olup 236.856 adet konut ikinci el satışa konu olmuştur.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmelerde ise ipotekli satışlarda %37,2 oranında gerileme ile birlikte ipotekli satışların veri tarihindeki en düşük üçüncü çeyrek verisinin gerçekleştiği görülmektedir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranında bir önceki çeyrek gerçekleşmesi %22,2 iken üçüncü çeyrekte bu oran %11,8'e gerilemiştir. Bu gerilemenin başlıca nedeni konut kredisi faiz oranlarının ağırlıklı ortalamasının 2003 yılının 3. çeyreğinden bu yana en yüksek verisine ulaşarak %36,5'e yükselmesi olmuştur. Yıllık bazda bakıldığında, ipotekli satışlar %32,5 oranında gerileme kaydederken diğer satışlarda %8,2 artış gözlenmiştir. Bu sonuçlarla üçüncü çeyrekte, ipotekli satışlar 39.354 adet, diğer satışlar 294.941 adet olmuştur.

Yabancılara yapılan satışlar üçüncü çeyrekte 8.789 adet olurken konut satışlarının geneline kıyasla yıllık bazda %38,4 oranında gerileme kaydederek toplam konut satışlarından ayrıştığı gözlemlenmiştir. Yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı da bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %3,0'dan %2,6'ya gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından yapılmış olup il bazında üçüncü çeyrekte en yüksek satış 2.922 adet konutla Antalya'da gerçekleşmiştir. Antalya %33,2 ile birinci sırada yer alırken ikinci sırada %32,7 pay ile İstanbul, üçüncü sırada ise %8,2 pay ile Mersin bulunmaktadır.

Konut fiyatları artışı ise Eylül 2022'de yıllık bazda en yüksek artış oranı olan %189,1'e ulaşılmasının ardından düşüş serisini on bir aya çıkararak ağustos ayı itibarıyla %90,3'e gerilemiştir. Reel artışlarda da Aralık 2022'de görülen en yüksek değer ardından sekiz ay art arda gerileme gerçekleşmiş ve reel artış yıllık bazda %19,7 olmuştur. Diğer yandan, ağustos ayı konut fiyat endeksi aylık bazda %5,5 oranında artış göstermiştir. Yeni konut fiyatlarında da konut fiyatlarıyla benzer bir tablo görülmekte olup ağustos ayı itibarıyla yıllık bazda nominal %94,7, reel %22,5 oranında artış gerçekleşmiştir. Ağustos 2023 itibarıyla Türkiye genelinde

konut birim fiyatları 27.841 TL/m<sup>2</sup>'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da 41.766 TL/m<sup>2</sup>, İzmir'de 31.853 TL/m<sup>2</sup>, Ankara'da 20.932 TL/m<sup>2</sup> olmuştur.

## Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları

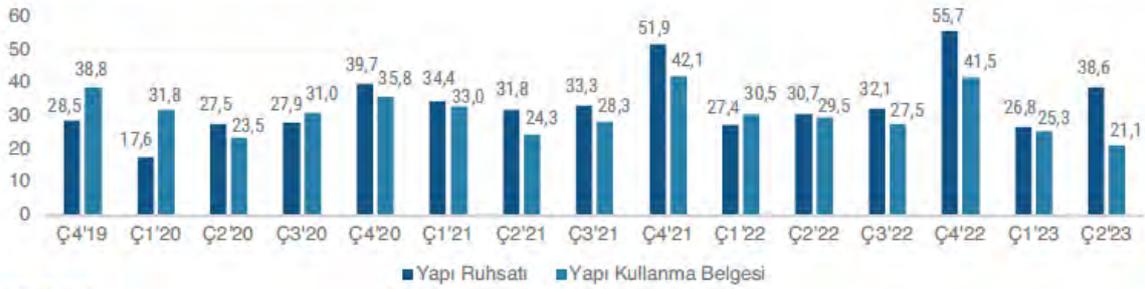
### Bina Sayım Verisi

Yıl	Konut Adedi	Değişim Oranı
2015	28.727.506	2%
2016	29.340.118	2%
2017	32.802.435	12%
2018	35.040.843	7%
2019	38.801.537	11%
2020	39.307.621	1%
Ç3'21	40.200.000 +	-

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2023 yılının 2.nci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüz ölçümü %25,7 arttı, daire sayısı ise %31,2 artış gösterdi. Yapı kullanım izin belgesinde ise hem yüzölçü hem de daire sayısı bazında bir önceki yılın aynı ayına göre %28,5 azalış yaşandı.

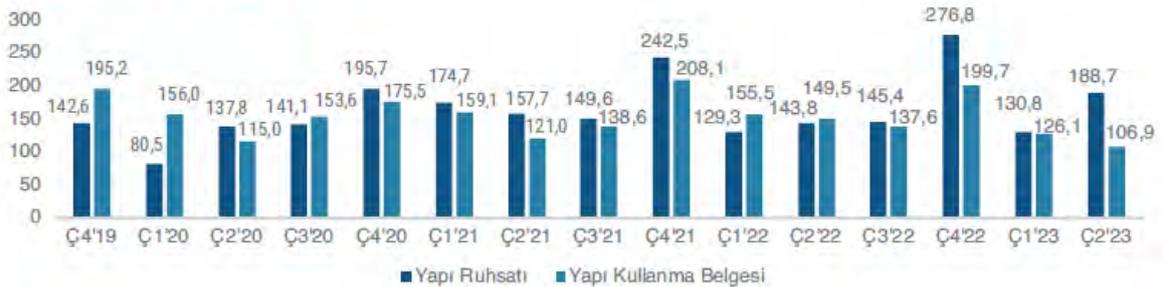
Kaynak: TÜİK  
\*TÜİK tarafından 2021 yılı Bina ve Konut Nitelikleri Araştırması'nın (BKNA) tamamlanması beklenmektedir.

### Yüzölçümü (milyon m<sup>2</sup>)



Kaynak: TÜİK

### Daire Sayısı (bin adet)



Kaynak: TÜİK

## Çeyrek Bazda Konut Satışları (adet)

	İlk Satış	İkinci El Satış	Toplam Satış	İpotekli Satış	Toplam Konut Satışları İçinde İpotekli Konut Satışlarının Payı (%)
Ç1'19	107.859	148.574	256.433	38.189	14,9
Ç2'19	98.295	151.068	249.363	44.696	17,9
Ç3'19	130.958	228.719	359.677	105.023	29,2
Ç4'19	174.570	308.686	483.256	144.600	29,9
<b>2019 Toplam</b>	<b>511.682</b>	<b>837.047</b>	<b>1.348.729</b>	<b>332.508</b>	<b>24,7</b>
Ç1'20	107.432	233.606	341.038	129.299	37,9
Ç2'20	90.340	193.391	283.731	137.075	48,3
Ç3'20	161.436	375.073	536.509	242.316	45,2
Ç4'20	110.532	227.506	338.038	64.647	19,1
<b>2020 Toplam</b>	<b>469.740</b>	<b>1.029.576</b>	<b>1.499.316</b>	<b>573.337</b>	<b>38,2</b>
Ç1'21	80.370	182.680	263.050	47.216	17,9
Ç2'21	87.508	202.252	289.760	56.952	19,7
Ç3'21	119.278	277.050	396.328	77.687	19,6
Ç4'21	174.367	368.351	542.718	112.675	20,8
<b>2021 Toplam</b>	<b>461.523</b>	<b>1.030.333</b>	<b>1.491.856</b>	<b>294.530</b>	<b>19,7</b>
Ç1'22	94.437	225.626	320.063	68.342	21,4
Ç2'22	114.014	292.321	406.335	101.975	25,1
Ç3'22	103.667	227.128	330.795	58.284	17,6
Ç4'22	147.961	280.468	428.429	51.719	12,1
<b>2022 Toplam</b>	<b>460.079</b>	<b>1.025.543</b>	<b>1.485.622</b>	<b>280.320</b>	<b>18,9</b>
Ç1'23	83.907	199.308	283.215	58.822	20,8
Ç2'23	87.251	195.313	282.564	62.708	22,2
Ç3'23	97.439	236.856	334.295	39.354	11,8

2023 yılı 3. Çeyrek verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %6,01 azalarak 97 bin 439 adet oldu. İkinci el konut satışları da %4,28 artarak 236 bin 856 adet olarak gerçekleşti.

2023 yılı 3. çeyreğinde toplam konut satışları içerisinde ipotekli konut satışlarının payı %11,8 olarak gerçekleşti. 2022 yılı toplamında bu oran %18,9 olarak ölçülmüştü.

2023 3. çeyreğinde toplam 334 bin 295 adet konut satışı gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,06 oranında artış olmuştur.

Kaynak: TÜİK

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

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

## Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



2023 yılı Eylül verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %15,20 azalarak 30 bin 488 adet oldu. İkinci el konut satışları da %6,82 azalarak 72 bin 168 adet olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

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

## İpotekli Konut Satışları



2023 yılı Eylül verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ipotekli konut satışı %50,23 düşüşle 8 bin 446 adet oldu. Pandemiiden bugüne ilk kez 10 bin altında satış gerçekleşmiş oldu.

Kaynak: TÜİK

## 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. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi Millî Hasıla'nın ~%21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı ~%45,2, ithalattaki payı ise ~%52,2'dir.

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

dışsarıtım 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.

**Ümraniye**, İstanbul ilinin ilçelerinden biridir. İstanbul'un nüfus bakımından en kalabalık beşinci, Anadolu Yakası'nın Pendik'in ardından en kalabalık ikinci ilçesidir. İlçe 35 mahalleden oluşur. 22 bin hektarlık bir yerleşim alanına sahiptir. Batıdan Üsküdar, güneyden Ataşehir, doğudan Sancaktepe, kuzeydoğudan Çekmeköy ve kuzeybatıdan Beykoz ilçeleriyle çevrilidir.



Batıdan Üsküdar, güneyden Ataşehir, doğudan Sancaktepe, kuzeydoğudan Çekmeköy ve kuzeybatıdan Beykoz ilçeleriyle çevrilidir.

Ümraniye İstanbul'un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan ilçelerinden biridir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından çok zengin bir yöre olup, küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir.

Ümraniye, geçmişi çok eski dönemlere dayanmakta ve tarih boyunca doğası ve stratejik konumu sebebiyle tercih edilen bir yerleşim bölgesi olmuştur. Geçmişte "Yalnız Selvi" olarak da anılan Ümraniye'nin kelime anlamı kalkınmış, bayındır hale dönüşmüş yer demektir. 1988'de ilçe olan Ümraniye'de zaman içerisinde ciddi bir gelişme yaşanmıştır. Organize sanayi bölgesinin kurulmasıyla da hızla sanayileşen ilçemiz, 1994'ten sonra gerçekleştirilen kalkınma hamleleri ile hızla gelişmiş ve bugün çevre ilçelerin sakinleri tarafından da rağbet gören bir ticaret merkezi haline gelmiştir. Ulaşım akslarının tam orta yerinde yer alan ilçemizin her noktasına neredeyse tüm ulaşım araçlarıyla kolaylıkla ulaşılabilir.

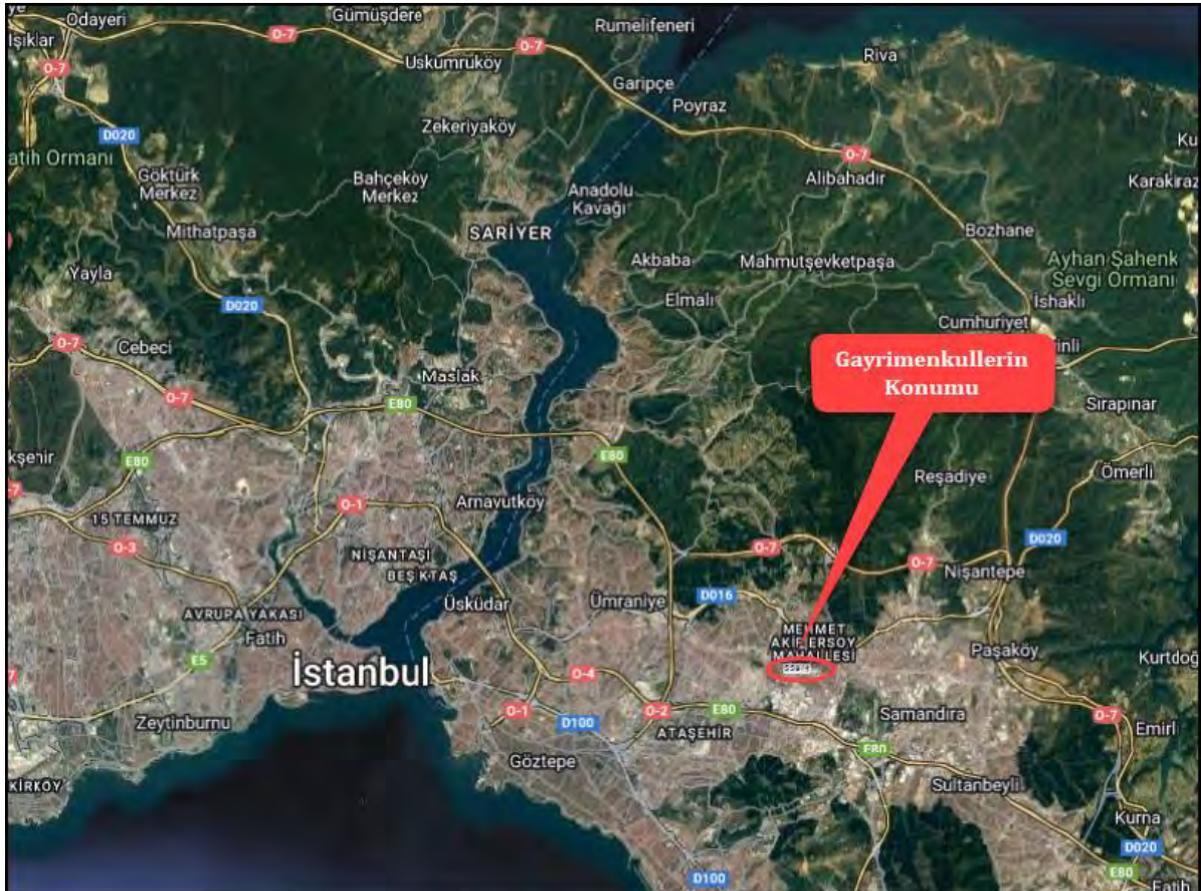
## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

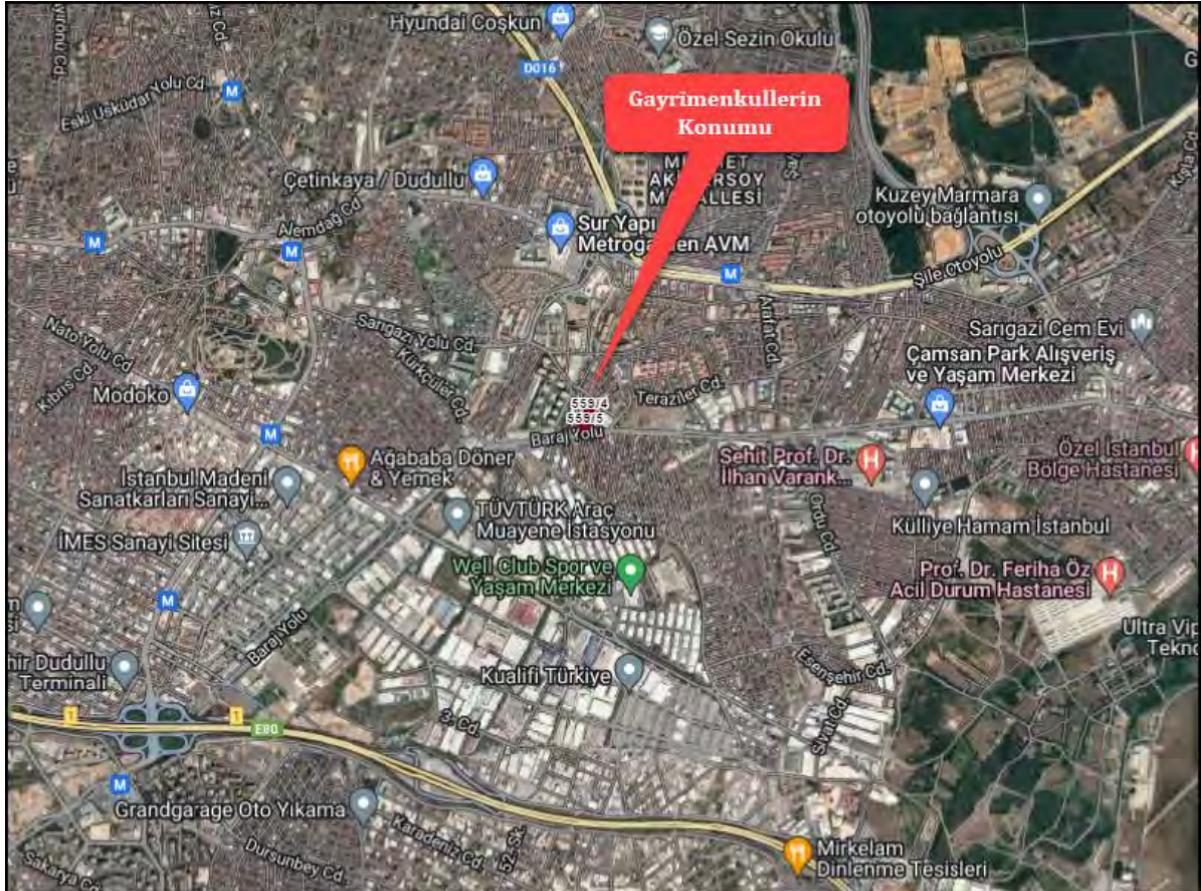
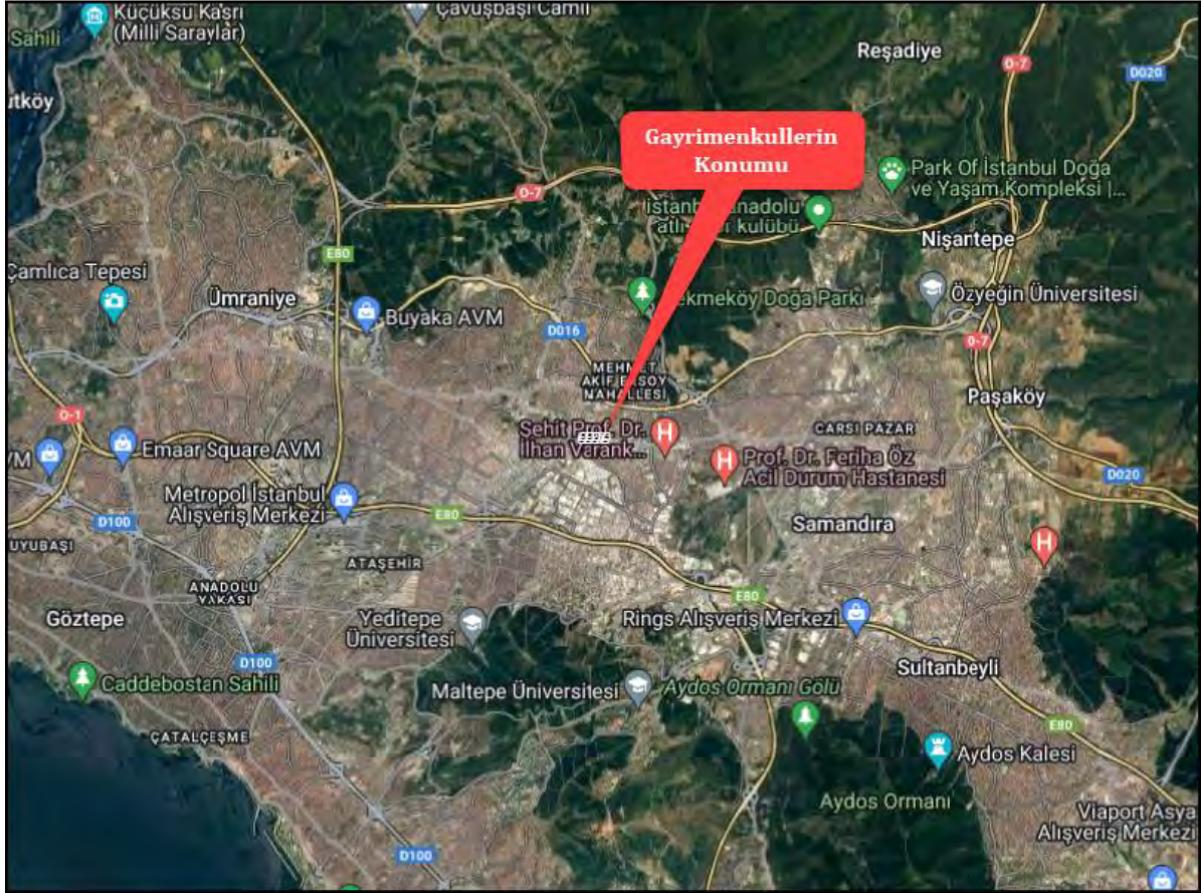
Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi'nde konumlu, 883,96 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 4 parsel ve 3.064,57 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 5 parseldir.

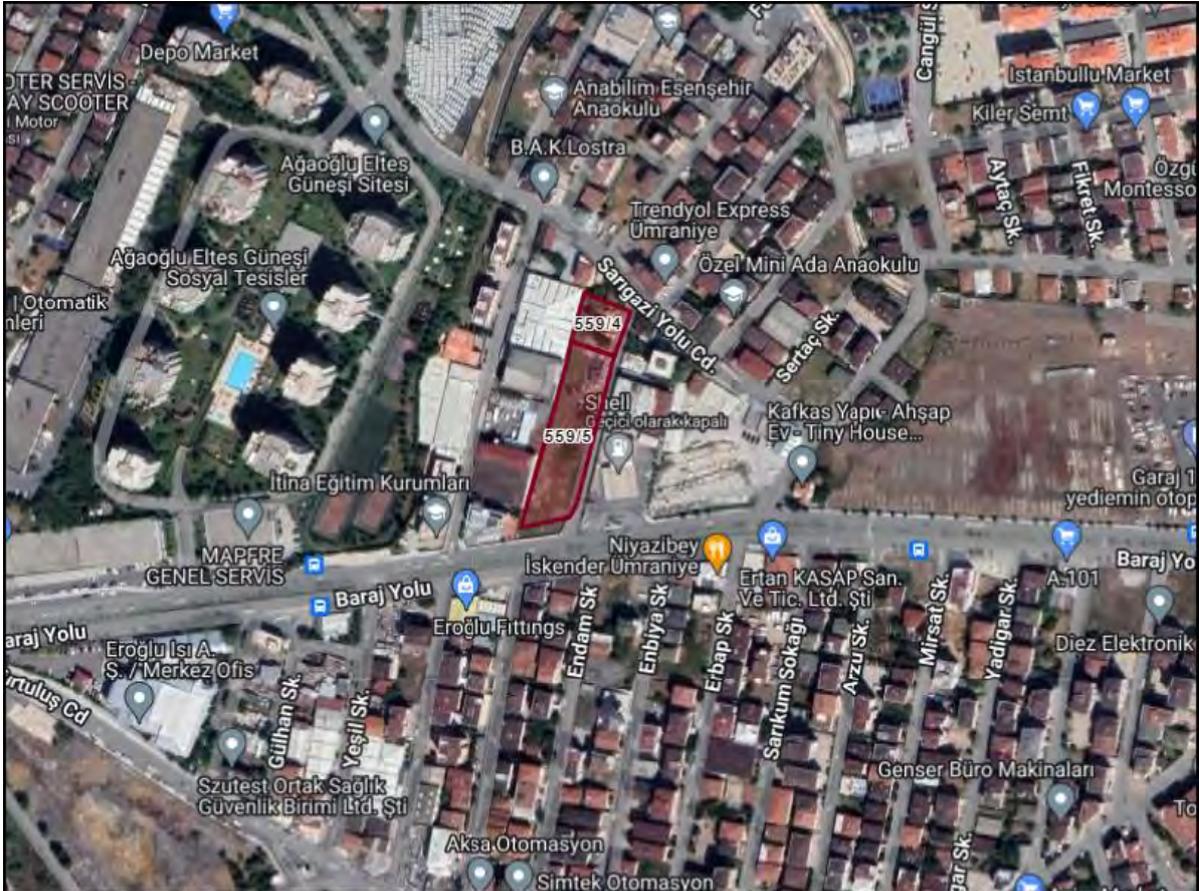
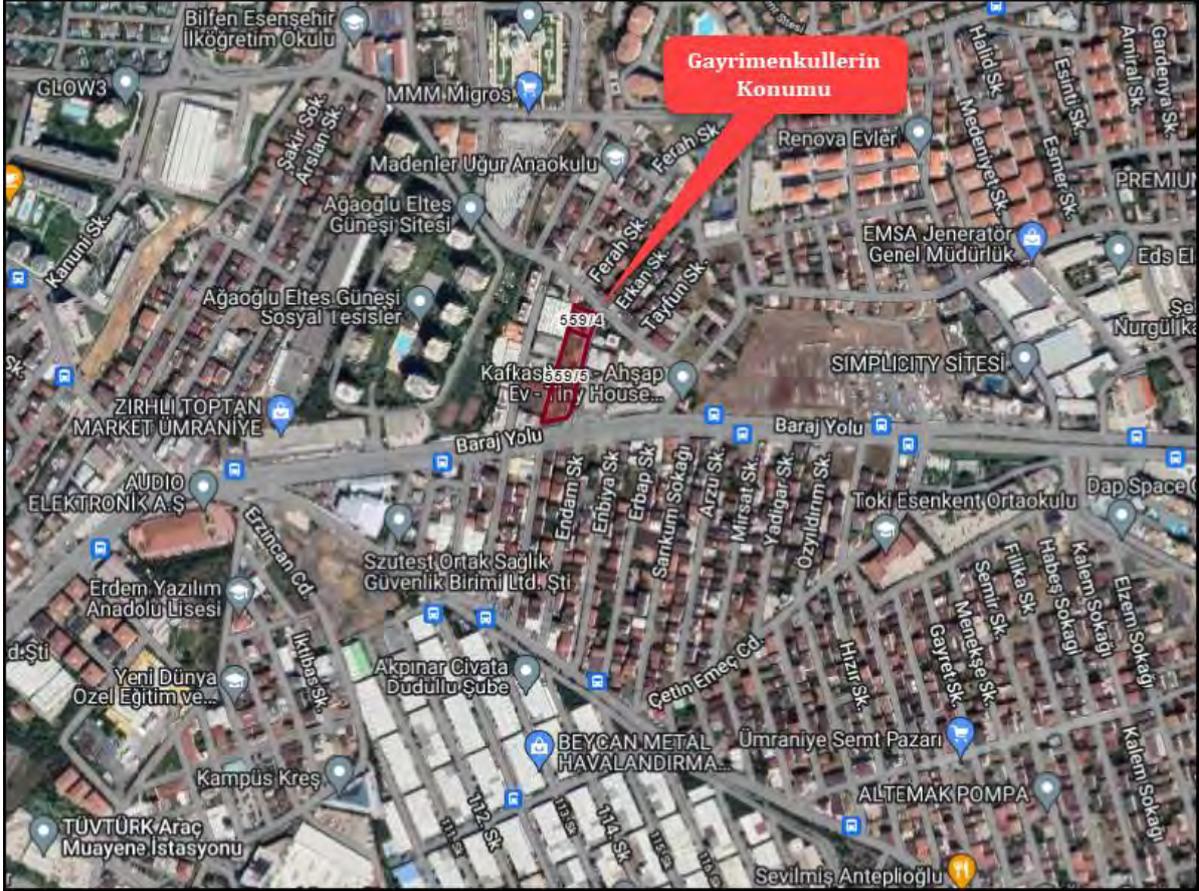
İdari mahalle olarak Madenler Mahallesi, Fetih Sokak, Ümraniye/İstanbul posta adresinde kayıtlı 559 Ada 4 parsel numaralı taşınmaz yaklaşık olarak 41.00874262 derece enlem ve 29.18062627 derece boylam koordinatlarında; Madenler Mahallesi, Baraj Yolu Caddesi ve Fetih Sokak, Ümraniye/İstanbul posta adresinde kayıtlı 559 Ada 5 parsel numaralı taşınmaz ise yaklaşık olarak 41.00840663 derece enlem ve 29.18051362 derece boylam koordinatlarında, yer almaktadır.

Taşınmazların konumlu olduğu alana ulaşım imkanları oldukça rahattır. Özel araç ve toplu taşıma araçları ile ulaşım Baraj Yolu Caddesi ve Sarıgazi Yolu Caddesi üzerinden rahatlıkla sağlanabilmektedir.

Taşınmazlar, İdealist Kent Sitesine, Şht.Prof.Dr. İlhan Varank Sancaktepe Eğitim ve Araştırma Hastanesine, Atatürk Caddesine ve Des Organize Sanayi Sitesi gibi yerleşim alanlarına yakın konumdadır. Diğer yandan taşınmazların bulunduğu bölgede kamu binaları, ticari yapılaşmalar da görülmektedir.







### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu taşınmazlara ilişkin tapu ve takyidat bilgileri Müşteri tarafından 25.12.2023 tarihinde Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (webtapu) üzerinden temin edilmiştir.

BU BELGE TOPLAM 2 SAYFADAN OLUŞMAKTADIR BİLGİ AMAÇLIDIR. Tarih: 25-12-2023-10:59



**Kayıd Oluşturan: EMİN TARIK ARGIT ( TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ)**

**Tapu Kaydı (login olan Malik için Detaylı - ŞBl var)**

**TAPU KAYIT BİLGİSİ**

Zemin Tipi:	AnaTasınmaz	Ada/Parsel:	559/4
Taşınmaz Kimlik No:	23795280	AT Yüzölçüm(m2):	883.96
İl/İlçe:	İSTANBUL/ÜMRANİYE	Bağımsız Bölüm Nitelik:	
Kurum Adı:	Ümraniye	Bağımsız Bölüm Brüt Yüzölçümü:	
Mahalle/Köy Adı:	YUKARIDUDULLU ADALI M	Bağımsız Bölüm Net Yüzölçümü:	
Mevki:	-	Blok/Kal/Giriş/BBNo:	
Cilt/Sayfa No:	55/5365	Arsa Pay/Payda:	
Kayıtl Durum:	Aklif	Ana Taşınmaz Nitelik:	ARSA

**MÜLKİYET BİLGİLERİ**

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/ Payda	Metrekare	Toplam Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yeymiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yeymiye
744734516	(SN:8352374) TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ V	-	1/1	883.96	883.96	Satış 28-04-2023 18528	-

Bu belgeyi akıllı telefonunuzdan karekod tarama programları ile aşağıdaki barkodu taratarak;

1 / 2

veya Web Tapu anasayfasından (<https://webtapu.tkgm.gov.tr> adresinden) kazqXwLhjJf kodunu Online İşlemler alanına yazarak doğrulayabilirsiniz.



2 / 2

BU BELGE TOPLAM 2 SAYFADAN OLUŞMAKTADIR BİLGİ AMAÇLIDIR.

Tarih: 25-12-2023-11:00



**Kayıd Oluşturan: EMİN TARIK ARGIT ( TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ**

**Tapu Kaydı (login olan Malik için Detaylı - ŞBl var)**

**TAPU KAYIT BİLGİSİ**

Zemin Tipi:	AnaTasınmaz	Ada/Parsel:	559/5
Taşınmaz Kimlik No:	24615911	AT Yüzölçüm(m2):	3064.57
İl/İlçe:	İSTANBUL/ÜMRANİYE	Bağımsız Bölüm Nitelik:	
Kurum Adı:	Ümraniye	Bağımsız Bölüm Brüt Yüzölçümü:	
Mahalle/Köy Adı:	YUKARIDUDULLU ADALI M	Bağımsız Bölüm Net Yüzölçümü:	
Mevki:	-	Blok/Kal/Giriş/BBNo:	
Cilt/Sayfa No:	55/5366	Arsa Pay/Payda:	
Kayıt Durum:	Aklif	Ana Taşınmaz Nitelik:	ARSA

**MÜLKİYET BİLGİLERİ**

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/ Payda	Metrekare	Toplam Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
744734517	(SN:8352374) TREND GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ V	-	1/1	3064.57	3064.57	Satış 28-04-2023 18528	-

Bu belgeyi akıllı telefonunuzdan karekod tarama programları ile aşağıdaki barkodu taratarak;

1 / 2

veya Web Tapu anasayfasından (<https://webtapu.tkgm.gov.tr> adresinden) 5Y5k3yNvRp5e kodunu Online İşlemler alanına yazarak doğrulayabilirsiniz.



2 / 2

*Taşınmazların tapu kayıtlarında herhangi bir kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.*

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi'nde konumlu, 883,96 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 4 parsel ve 3.064,57 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 5 parseldir.



## 5.5 İmar Durum Bilgileri

Ümraniye Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan şifahi bilgiye göre rapora konu parsellerin, 20.11.2009, 25.03.2011, 17.04.2012, 12.07.2013, 15.01.2016, 18.03.2016, 17.03.2017, 21.04.2017, 29.11.2021, 30.11.2022, Onay Tarihli, 1/1000 Ölçekli Ümraniye İhlamurkuyu - A.Dudullu - Y.Dudullu ve Esenşehir Mahallerinin Havza İçinde Kalan Kısımına Ait Uygulama İmar Planında "**Konut Alanı**" olarak planlanmıştır.

- 559 ada 5 parsel ayırık nizam Hmax: 10 Kat, TAKS: 0.35, Emsal: 1.40, Ön bahçe 5 mt yan ve arka bahçe 3'er mt çekme mesafeli yapılaşma koşullarındadır.
- 559 ada 4 parsel ayırık nizam Hmax: 10 Kat, Emsal: 1.40, Ön bahçe 5 mt yan ve arka bahçe 3'er mt çekme mesafeli yapılaşma koşullarındadır. 4 parsel ise 1.000 m<sup>2</sup> altı bir parsel olması nedeni ile bu parselde Taks hesabı yapılmamaktadır. Söz konusu parselin yaklaşık 16 m<sup>2</sup> yola terki bulunmaktadır.
- Söz konusu parsellerin birleştirilerek kullanılması halinde toplam inşaat alanında herhangi değişiklik olmayacağı belirtilmiştir.
- Parsellerden 559 ada 5 nolu parselin caddeye cephesi olması nedeni ile yönetmelik izni ile cadde cephesinde ticari birim yapılabileceği öğrenilmiştir.
- Parsellerde bodrum kat ve çıkmlar emsale dahildir. Sadece zemin kat seviyesinde 1. bodrum kat ile bağlantılı ters dubleks yapılması halinde 1. bodrum kat seviyesinin emsale dahil olmayacağı bilgisi alınmıştır.



## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Rapora konu taşınmazlar arsa vasıflıdır. Parsel için onaylanmış bir proje ya da alınmış bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

## 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu taşınmazlar arsa vasıflıdır. Herhangi bir yapı denetim kuruluşu bilgisi bulunmamaktadır.

## 5.8 Tanımları, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkullerden, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Atalar Mahallesi'nde konumlu 883,96 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 4 parsel; geometrik olarak yamuk forma yakın ve topografik olarak düz bir arazi yapısına sahiptir. Parsel doğu (Fetih Sokak) olmak üzere tek cephelidir. Taşınmazın Fetih Sokak cephesi yaklaşık 29 metre uzunluktadır. Parsel üzeri doğal bitki örtüsü ile kaplıdır.

Değerleme konusu gayrimenkullerden, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Atalar Mahallesi'nde konumlu 3.064,57 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 559 ada 5 parsel; geometrik olarak yamuk forma yakın ve topografik olarak kısmen eğimli (cadde cephesi) bir arazi yapısına sahiptir. Parsel doğu (Fetih Sokak), güney (Baraj Yolu Caddesi) olmak üzere iki cephelidir. Taşınmazın Fetih Sokak cephesi yaklaşık 101 metre, Baraj Yolu Caddesi cephesi ise yaklaşık 31 metre uzunluktadır. Parsel üzeri doğal bitki örtüsü ile kaplıdır.

Taşınmazlara ilişkin fotoğraflar rapor ekinde sunulmuştur.

## 5.9 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### Olumlu Özellikler

- 5 numaralı parselin cadde cephesi ve köşe konumlu parsel olması.
- Merkezi konumlu olmaları.
- Müstakil mülkiyet yapısında olmaları.

### Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri.
- 4 numaralı parselin yola terkinin bulunması.

### **5.10 Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler**

Değerleme konusu gayrimenkuller için Ümraniye Tapu Müdürlüğüne tapu incelemesi için başvuru yapılmış ancak kütük incelemesi için tarafımıza izin verilmemiştir. Şirketimize ulaştırılan tapu kayıt belgeleri incelendiğinde söz konusu taşınmazların 28.04.2023 tarih 18528 yevmiye ile satış yoluyla Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edildikleri tespit edilmiştir.

### **5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler**

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **5.12 En Etkin ve Verimli Kullanım**

Değerleme konusu parsellerin imar planı fonksiyonu doğrultusunda geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım olacağı düşünülmektedir.

### **5.13 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkullere ait müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

### **5.14 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6, 5.7 ve 5.10'uncü bölümlerinde verilmiştir.

### **5.15 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, değerlendirme konusu gayrimenkullerin yakın çevresinde yapılan emsal araştırması sonucunda bulunan emsallerin değerlendirme konusu gayrimenkullere önemli ölçüde benzerlik taşıyan gayrimenkuller olması, gayrimenkullere yakın konumda ve kısmen benzer yapılaşma şartlarına sahip olmaları, bölgede aktif olarak benzer taşınmaz piyasasının bulunması ve önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır.

Alternatif olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerlerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak imar fonksiyonu doğrultusunda arsa üzerinde proje geliştirilerek "Gelir 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 Emsal Araştırması

#### 6.3.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması



**Emsal 1:** Ataser Emlak, Serap Özgörüş: (0535 875 33 34)

Taşınmaza yakın konumda, ayrık nizam, Emsal: 1.40 yapılaşma şartları ile konut imarlı, 245 m<sup>2</sup> (Net alanı 225,60 m<sup>2</sup>) yüzölçümlü, Yukarı Dudullu Mahallesi 9303 nolu parselin 7.990.000,00 ₺ bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 2:** Yılmaz Emlak, İlknur Yılmaz: (0532 367 50 51)

Taşınmaza yakın konumda, ayrık nizam, Emsal:1.40 yapılaşma şartları ile konut imarlı, 196 m<sup>2</sup> (Net alanı 165,38 m<sup>2</sup>) yüzölçümlü, Yukarı Dudullu Mahallesi 9596 nolu parselin 5.250.000,00 ₺ bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 3:** Akın Emlak, Doğan Taşdemir: (0505 227 04 62)

Taşınmaza yakın konumda, ayrık nizam Emsal:1.40 yapılaşma şartları ile konut imarlı, toplam 998,32 m<sup>2</sup> (Net alanı 941,07 m<sup>2</sup>) yüzölçümlü, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi 324 ada 1 ve 2 nolu parsellerin 35.000.000,00 ₺ bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 4:** Kemal Bey: (0533 749 68 34)

Taşınmaza yakın konumda, ayrık nizam Emsal:1.40 yapılaşma şartları ile konut imarlı, 217 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Yukarı Dudullu Mahallesi 11634 nolu parselin 7.000.000,00 ₺ bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 5:** Mesut Bey: (0541 722 04 18)

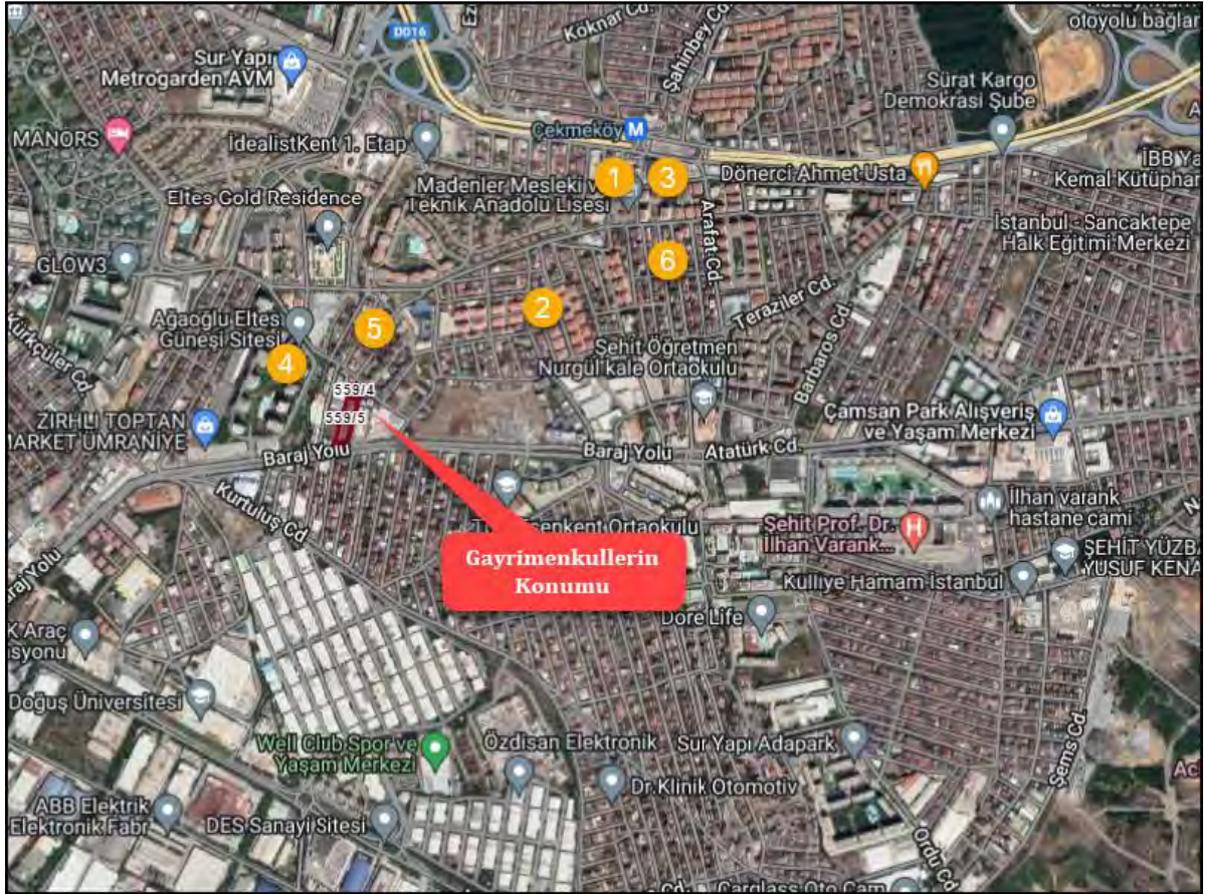
Taşınmaza yakın konumda, ayrık nizam Emsal:1.40 yapılaşma şartları ile konut imarlı, 375,99 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Yukarı Dudullu Mahallesi 182 ada 4 nolu parselin 13.345.000,00 ₺ bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

## Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	35.416,67	31.745,07	37.191,71	32.258,06	34.575,39
<b>Pazarlık Payı</b>	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	30.104,17	26.983,31	31.612,95	27.419,35	29.389,08
<b>İmar Durumu</b>	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
<b>Düzeltilme</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Konum</b>	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
<b>Düzeltilme</b>	20,00%	15,00%	15,00%	20,00%	20,00%
<b>Cephe Sayısı</b>	Ara	Köşe	Köşe	Ara	Ara
<b>Düzeltilme</b>	5,00%	0,00%	0,00%	5,00%	5,00%
<b>Yüzölçümü</b>	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük
<b>Düzeltilme</b>	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
<b>Toplam Düzeltme</b>	15,00%	5,00%	5,00%	15,00%	15,00%
<b>Düzeltilme</b>	4.515,63	1.349,17	1.580,65	4.112,90	4.408,36
<b>Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m<sup>2</sup></b>	<b>34.619,79</b>	<b>28.332,48</b>	<b>33.193,60</b>	<b>31.532,26</b>	<b>33.797,44</b>
<b>Ortalama Birim Değer, ₺/m<sup>2</sup></b>	<b>32.295,11</b>				

Emsal düzeltme sonucu ortalama arsa m<sup>2</sup> birim değeri **32.300,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.

### 6.3.2 Satılık Konut Emsal Araştırması



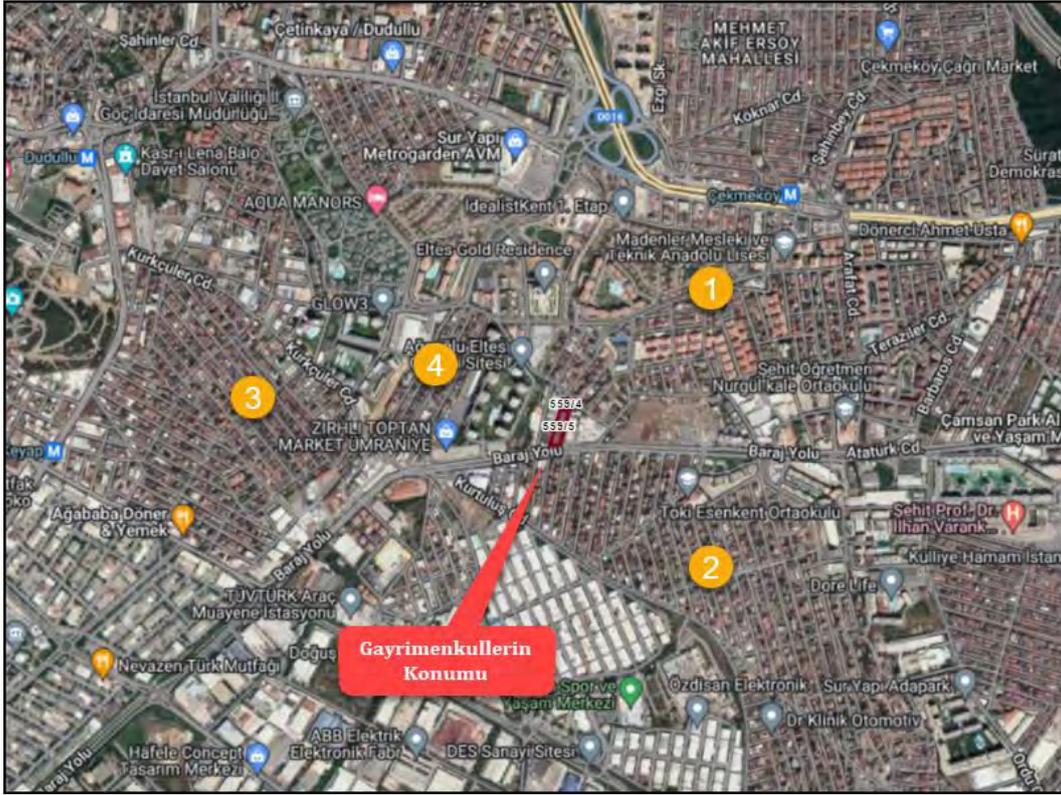
No	İlgili	Bina Ka Sayısı	Kat	Yaş	Tip	Alanı, m <sup>2</sup>	Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>
1	Turyap Premium Sancaktepe Temsilciliği Sinem Mert 0 (531) 831 52 74	6	3	0	2+1	90,00	4.790.000,00	<b>53.222,22</b>
2	A&S Yapı İnşaat Görkan Doğan 0 (532) 377 11 19	8	4	6	3+1	125,00	7.000.000,00	<b>56.000,00</b>
3	Aydaş Emlak Resul Kara 0 (532) 137 90 14	6	2	0	2+1	90,00	4.900.000,00	<b>54.444,44</b>
4	Orhan Sustam Ticari Sanayi Emlak Danışmanlığı Orhan Sustam 0 (533) 318 16 20	9	4	15	1+1	68,00	3.550.000,00	<b>52.205,88</b>
5	Oray Emlak Orhan Kurt 0 (532) 230 98 87	4	4	0	2+1	110,00	4.580.000,00	<b>41.636,36</b>
6	Remax Terminal Emlak Yusuf Burak Şele 0 (542) 247 68 84	12	12	6	4+2	220,00	13.000.000,00	<b>59.090,91</b>

## Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi						
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	53.222,22	56.000,00	54.444,44	52.205,88	41.636,36	59.090,91
Pazarlık Payı	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m <sup>2</sup>	49.230,56	51.800,00	50.361,11	48.290,44	38.513,64	54.659,09
Konum	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Benzer	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü
Düzeltilme	5,00%	5,00%	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
Büyükölük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yapı Yaşı	Benzer	Kötü	Benzer	Kötü	Benzer	Kötü
Düzeltilme	0,00%	10,00%	0,00%	20,00%	0,00%	10,00%
Site Özellikleri	Kötü	İyi	Kötü	İyi	Kötü	Benzer
Düzeltilme	10,00%	-10,00%	5,00%	-15,00%	20,00%	0,00%
Toplam Düzeltme	15,00%	5,00%	10,00%	5,00%	25,00%	15,00%
Düzeltilme	7.384,58	2.590,00	5.036,11	2.414,52	9.628,41	8.198,86
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	56.615,14	54.390,00	55.397,22	50.704,96	48.142,05	62.857,95
Ortalama Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	54.684,55					

Emsal düzeltme sonucu konut m<sup>2</sup> birim değeri **~55.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.

### 6.3.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması



**Emsal 1:** YBY Emlak, Yiğit Behri Yalçın (0537 484 30 08)

Taşınmazlara yakın konumlu, Madenler Mahallesinde cadde üzerindeki sıfır binada zemin kat 45 m<sup>2</sup>, bodrum kat 30 m<sup>2</sup> olmak üzere toplamda 75 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen depolu dükkanın 5.049.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 2:** Remax City Emlak, Ömer Muharrem Kalaycı (0535 961 75 76)

Taşınmazlara yakın konumlu, Madenler Mahallesinde caddeye yakın sokak üzerindeki 12 yıllık binada zemin katta konumlu, zemin kat 42 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkanın 1.850.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 3:** Lokasyon Yapı Emlak, Erhan Çayır (0532 310 73 46)

Taşınmazlara yakın konumlu, Madenler Mahallesinde caddeye yakın sokak üzerindeki 2 yıllık binada zemin kat 60 m<sup>2</sup>, bodrum kat 60 m<sup>2</sup> olmak üzere 120 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen depolu dükkanın 4.150.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

**Emsal 4:** CMT Yapı Emlak, Cem Tanar (0532 156 38 91):

Taşınmazlara yakın konumlu, Madenler Mahallesinde caddeye yakın sokak üzerindeki ,2 yıllık binada zemin kat 80 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkanın 5.250.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

İlgili	Bodrum	Zemin	Toplam	Zemin Paçal Alan, m <sup>2</sup>	Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺
1	30,00	45,00	75,00	52,50	5.049.000,00	<b>96.171,43</b>
2	0,00	42,00	42,00	42,00	1.850.000,00	<b>44.047,62</b>
3	60,00	60,00	120,00	75,00	4.150.000,00	<b>55.333,33</b>
4	0,00	80,00	80,00	80,00	5.250.000,00	<b>65.625,00</b>

Not: Zemin kat dükkan birim değer hesabında bodrum kat alanı ¼ oranında indirgenerek hesaplama yapılmıştır.

### Emsal Düzeltme Tablosu

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	96.171,43	44.047,62	55.333,33	65.625,00
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m <sup>2</sup>	91.362,86	41.845,24	52.566,67	62.343,75
Konum	Kısmen Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	5,00%	50,00%	45,00%	35,00%
Büyükük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltilme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Toplam Düzeltme</b>	<b>5,00%</b>	<b>50,00%</b>	<b>45,00%</b>	<b>35,00%</b>
Düzeltilme	4.568,14	20.922,62	23.655,00	21.820,31
<b>Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m<sup>2</sup></b>	<b>95.931,00</b>	<b>62.767,86</b>	<b>76.221,67</b>	<b>84.164,06</b>
<b>Ortalama Birim Değeri, ₺/m<sup>2</sup></b>	<b>79.771,15</b>			

Emsal düzeltme sonucu zemin kat dükkan m<sup>2</sup> birim değeri **~80.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.

#### 6.4 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parsellerin konumu, büyüklüğü, manzarası, imar fonksiyonu, yapılaşma şartları, ulaşım imkanları gibi emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilerek arsa değeri takdir edilmiştir.

**Not:** Söz konusu parsellerden 4 nolu parselin yaklaşık 16,00 m<sup>2</sup> yola terki bulunmakta olup parsel sokak cephelidir. Değerleme çalışmasında parselin net alanı üzerinden değer takdiri yapılmıştır.

**Arsa Değeri** = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değeri (₺/m<sup>2</sup>) olarak hesaplanmıştır.

Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m <sup>2</sup>	Arsa Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri, ₺	Takdir Edilen Arsa Değeri, ₺ (KDV Hariç)	Takdir Edilen Arsa Değeri, ₺ (%20 KDV Dahil)
559	4	Arsa	867,96	30.000,00	26.038.800,00	<b>26.040.000,00</b>	<b>31.248.000,00</b>
559	5	Arsa	3.064,57	33.000,00	101.130.810,00	<b>101.130.000,00</b>	<b>121.356.000,00</b>
Toplam			3.932,53		<b>127.169.610,00</b>	<b>127.170.000,00</b>	<b>152.604.000,00</b>

Taşınmazların toplam güncel pazar arsa değeri **127.170.000,00 ₺** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

## 6.6 Gelir Yaklaşımı İle Değer Takdiri

Bu yöntemde, arsanın imar koşulları dikkate alınarak arsa üzerinde proje geliştirilmiş, geliştirilen proje bünyesinde yer alan fonksiyonların satış değerleri doğrultusunda projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının net bugünkü değeri hesap edilmiştir. Buna göre proje analizinde kullanılmak üzere Eyüpsultan Belediyesi'nden şifahi olarak öğrenilen inşaat alanı bilgileri aşağıdaki gibidir.

### Alan Bilgileri

Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m <sup>2</sup>	Parsel Net Alanı, m <sup>2</sup>
559	4	Arsa	883,96	867,96
559	5	Arsa	3.064,57	3.064,57
Toplam			3.948,53	3.932,53

Alan Bilgileri, m <sup>2</sup>		
Taban Oturumu	0,35	1.376,39 m <sup>2</sup>
Emsal İnşaat Alanı (KAKS)	1,40	5.505,54 m <sup>2</sup>
Satılabilir Alan (Emsal İnşaat Alanının %30 Fazlası)	1,30	7.157,20 m <sup>2</sup>
Satılabilir Konut Alanı		6.157,20 m <sup>2</sup>
Satılabilir Depolu Dükkan Alanı		1.000,00 m <sup>2</sup>
Ortak Alan		1.431,44 m <sup>2</sup>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>		<b>8.588,65 m<sup>2</sup></b>

### İnşaat Maliyeti Varsayımları

İnşaat Maliyeti	
İnşaat Maliyet Birim Bedeli, ₺/m <sup>2</sup>	15.000,00
Toplam Maliyet, ₺	128.829.682,80

İmar planlarına göre parsel üzerinde geliştirilen proje 12.08.2023 tarih ve 32277 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2023/2 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 4/B yapı sınıfında olup birim maliyeti 12.050,00 ₺/m<sup>2</sup>'dir. Ancak; mevcut piyasa koşullarında ve bölgede yapılan araştırmalarda tespit edilen birim maliyetlerin daha yüksek bedeller üzerinden yapıldığı tespit edilmiştir. Bu sebeple proje analizinde söz konusu parselin arazi kotunun yüksek olması da göz önünde bulundurularak inşaat birim maliyeti **15.000,00 ₺/m<sup>2</sup>** olarak kabul edilmiştir. İnşaat tamamlanma ve maliyeti için hazırlanan projeksiyon aşağıdaki gibidir.

### İnşaat Projeksiyonu

Yıllar	26.12.2023	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	0%	0,00%	50,00%	50,00%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	0,00	0,00	4.294,32	4.294,32

### **Satış Projeksiyonu**

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değeri 55.000,00 ₺/m<sup>2</sup>, depolu dükkan için ortalama satış birim değeri 50.000,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

*Not: Emsal analizlerinde zemin kat dükkan m<sup>2</sup> birim değeri 80.000,00 ₺ olarak hesaplanmıştır. Proje analizinde ise dükkan alanı bodrum ve zemin kat olarak planlanmıştır. Bu sebeple proje analizinde birim değer hesabında bodrum kat alanı 1/4 oranında indirgenerek bodrum+zemin dükkan alanı için birim değer hesaplanmıştır.*

Yıllar	26.12.2023	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026
Konut Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	25,00%	35,00%	40,00%
Satılan Konut Alanı, m <sup>2</sup>	0,00	0,00	1.539,30	2.155,02	2.462,88
Dükkan Satış Hızı, %	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%	0,00%
Satılan Dükkan Alanı, m <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,00	1.000,00	0,00

### **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 %40 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nın uzun dönemli (09.12.2026 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	42,50%
Kupon Faiz Oranı	18,38%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	36,76%
Piyasa Risk Primi	5,74%

Yıllar	26.12.2023	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026
<b>Konut Satış Geliri, ₺</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>110.060.032,23</b>	<b>200.309.258,65</b>	<b>297.602.327,14</b>
Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>					6.157,20
Satış Oranı, %	0%	0%	25%	35%	40%
Satılan Alan, m <sup>2</sup>	0,00	0,00	1.539,30	2.155,02	2.462,88
Birim Satış Değeri, ₺	55.000,00	55.000,00	71.500,00	92.950,00	120.835,00
<b>Dükkan Satış Geliri, ₺</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>84.500.000,00</b>	<b>0,00</b>
Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>					1.000,00
Satış Oranı, %	0%	0%	0%	100%	0%
Satılan Alan, m <sup>2</sup>	0,00	0,00	0,00	1.000,00	0,00
Birim Satış Değeri, ₺	50.000,00	50.000,00	65.000,00	84.500,00	109.850,00
Satış Bedeli Artış Oranı, %	30%				
Maliyet Bedeli Artış Oranı, %	30%				
<b>Proje Toplam Gelirleri, ₺</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>110.060.032,23</b>	<b>284.809.258,65</b>	<b>297.602.327,14</b>
<b>İnşaat Maliyeti, ₺</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>83.739.293,82</b>	<b>83.739.293,82</b>	<b>0,00</b>
<b>Net Nakit Akışı, ₺</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>26.320.738,41</b>	<b>201.069.964,83</b>	<b>297.602.327,14</b>
<b>Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺</b>	<b>318.479.482,95</b>				
<b>Projenin Net Bugünkü Değeri, ₺ (Geliştirilmiş Arsa Değeri)</b>	<b>219.057.402,92</b>				
<b>Girişimci Karı Oranı</b>	<b>40%</b>				
<b>Girişimci Karı, ₺</b>	<b>87.622.961,17</b>				
<b>Arsa Değeri, ₺</b>	<b>131.434.441,75</b>				
<b>Parsel Yüzölçümü, m<sup>2</sup></b>	<b>3.948,53</b>				
<b>Arsa Birim Değeri, ₺/ m<sup>2</sup></b>	<b>33.286,93</b>				

Gelir yaklaşımı ile yapılan proje analizinde arsa değeri **131.435.000,00 ₺** hesaplanmıştır.

## 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında, Rapora konu gayrimenkuller ile 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. Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkullerin değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu yaklaşım çerçevesinde; arsaların mevcut koşulları doğrultusunda yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenerek projenin net bugünkü değeri ve arsa değeri hesaplanmıştır. Bu yaklaşım çerçevesinde; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenerek gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmıştır. 559 ada 4 ve 5 parseller için Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı yöntemleri incelendiğinde ulaşılan her iki değer birbirine yakın olduğu görülmüştür.

Sonuç olarak gayrimenkullerin değer takdirinde Pazar Yaklaşımı ile ulaşılan değer piyasa verilerine dayanması sebebi ile öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değeri tercih edilmiştir.

Özet Tablo		
Yöntemler	KDV Hariç Toplam Değer	%20 KDV Dahil Toplam Değer
<b>Pazar Yaklaşımı</b>	<b>127.170.000,00</b>	<b>152.604.000,00</b>
Gelir Yaklaşımı	131.435.000,00	157.722.000,00

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

Değerleme konusu taşınmazlar arsa vasıflıdır. Parseller için alınmış herhangi bir yasal izin ya da belge bulunmamaktadır.

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

##### **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği**

**Resmi Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660**

##### **Yedinci Bölüm**

##### **Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar**

##### **Madde 22- (Değişik:RG-23/1/2014-28891)**

**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 16ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkroda yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

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

Sonuç itibarıyla söz konusu taşınmazların tapu ve takyidat bilgileri ile imar durumu bakımından kısıtlayıcı bir husus bulunmaması, gayrimenkulün tapudaki niteliğinin ve fiili kullanım şeklinin birbiriyle uyumlu olması ile birlikte “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği”nin 22. Maddesini 1. fıkrasının a, b, c bendleri incelendiğinde rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Arsa” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

## 8. SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Trend Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi 559 ada 4 ve 5 numaralı parsellerde konumlu taşınmazların yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa arsa değerlerinin 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.

Rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

İli, Ümraniye İlçesi, Yukarı Dudullu Adalı Mahallesi 559 ada 4 ve 5 parsel numaralı taşınmazların adil piyasa arsa değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m <sup>2</sup>	Arsa Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri, ₺	Takdir Edilen Arsa Değeri, ₺ (KDV Hariç)	Takdir Edilen Arsa Değeri, ₺ (%20 KDV Dahil)
559	4	Arsa	867,96	30.000,00	26.038.800,00	26.040.000,00	31.248.000,00
559	5	Arsa	3.064,57	33.000,00	101.130.810,00	101.130.000,00	121.356.000,00
Toplam			3.932,53		127.169.610,00	127.170.000,00	152.604.000,00

**Kenan BİLSEL**  
İşletme  
Gayrimenkul Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406345

**Hasan Serhat BERKLİ**  
İşletme  
Gayrimenkul Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 403376

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