

BBCN GAYRİMENKUL GELİŞTİRME ANONİM ŞİRKETİ

**İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ KAYABAŞI
MAHALLESİ'NDE
YER ALAN 1 ADET ARSA**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	2.09.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	8.09.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	24.11.2025
RAPOR TARİHİ	25.11.2025
RAPOR NO	BBCN-2509057
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	1 ADET ARSA
DEĞERLEME ADRESİ	KAYABAŞI MAHALLESİ AKVARYUM SOKAK 1925 ADA 5 PARSEL BAŞAKŞEHİR/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - Tapu Senedi
- Ek 4** - İNA Tablosu
- Ek 5** - İmar Durumu Belgesi
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 1 adet arsanın 30.09.2025 tarihli pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

BBCN GAYRİMENKUL GELİŞTİRME ANONİM ŞİRKETİ

Ayazağa Mahallesi Azerbaycan Caddesi 1B Blok No:3B/21 Sarıyer-İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet taşınmazın 30.09.2025 tarihli Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

İş bu rapor BBCN-2509057 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Onur ÖZGÜR raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerlendirme uzmanı ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce 2 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	BBCN-2403095	BBCN-2411161	
Rapor Tarihi	6.06.2024	8.08.2025	
Rapor Konusu	1 ADET ARSA	1 ADET ARSANIN 31.12.2024 TARİHİNDEKİ DEĞERİ	
Raporu Hazırlayanlar	Onur ÖZGÜR Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Onur ÖZGÜR Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	388.940.000	470.500.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

1925 ADA 5 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAŞAKŞEHİR
Bucağı	:
Mahallesi	: KAYABAŞI
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 1925
Parsel No	: 5
Alanı	: 9.066,08
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: BBCN GAYRİMENKUL GELİŞTİRME A.Ş. (1/1)
Yevmiye No	: 21501
Cilt No	: 170
Sayfa No	: 16852
Tapu Tarihi	: 13.06.2024

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmaz için 02.10.2025 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri müşteri tarafından iletilmiş olup ekte sunulmuştur.

Beyan:

Diğer (Konusu: Yapı değişikliği ve aynı sermaye) tarih: 06/06/2024 sayı: 84329644/65119 (İstanbul Ticaret Sicil Müdürlüğü) (11.06.2024 tarih 20902 yevmiye)

06.04.2024 tarih 1477 sayfa numaralı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesinde birleşme(devrolan), sermaye amaçlı açıklama yapılmış olup, ilgili belge eklerde sunulmuştur. BBC Grup Tekstil Sanayi ve Ticaret A.Ş. 30 Mayıs 2024 tarihinde aktif ve pasifinin bir kül halinde BBCN Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. ile şirket birleşmesine tabi olmuştur. Birleşme işlemi sonrası sahip olduğu gayrimenkul BBCN Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. mülkiyetine geçmiş ve tapu tescilli gerçekleşmiştir. Güncel tapu bilgileri, birleşme ait Türkiye Ticaret Sicil Gazetesi ekte paylaşılmıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanın taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

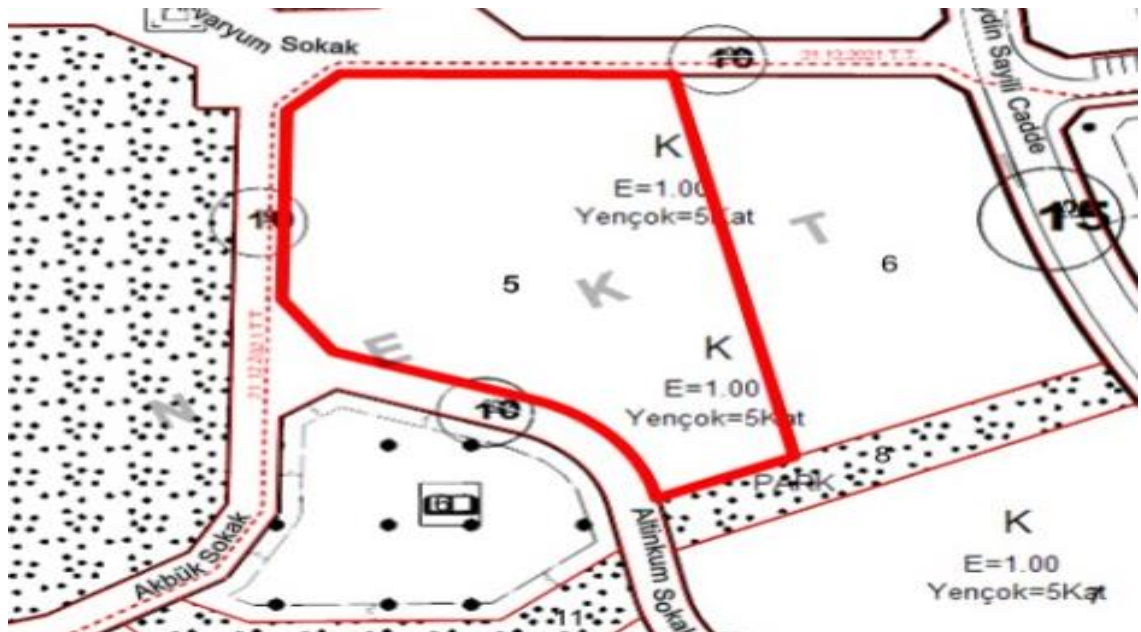
2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

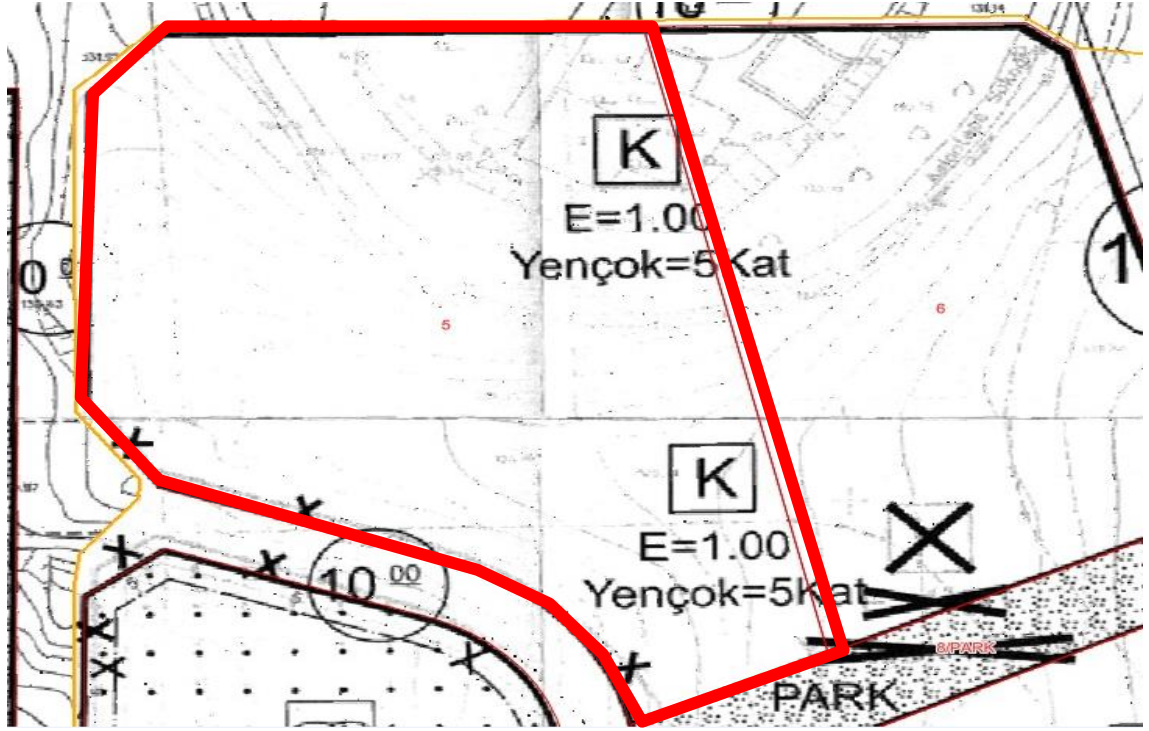
Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazın mülkiyeti 08.09.2022 tarihinde imar işlemi ile sonucunda 10081/226652 hissesi Memet BABACAN adına, 216571/226652 hissesi Hatice BABACAN adına tescil olmuştur. Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazın mülkiyeti 13.06.2024 tarihinde tüzel kişiliklerin unvan değişikliği işlemi ile sonucunda 1/1 hissesi BBCN Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. adına tescil olmuştur.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durum bilgisine göre ve şifahi bilgilere göre taşınmaz; 21.12.2021 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçeşehir Kayabaşı GOB Batı Kısmından Geçen KMO Koruma Kuşağı Uygulama İmar Planında E=1.00, Yençeoak=5 kat olmak üzere gelişme konut alanında kalmaktadır.





2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Taşınmazın son üç yıllık dönemde imar planında değişiklik olmamıştır.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcutta taşınmazın sınırları belirlenmemiş olup, boş durumdadır. Parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.

2.3.4 - Proje İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.5 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazın enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

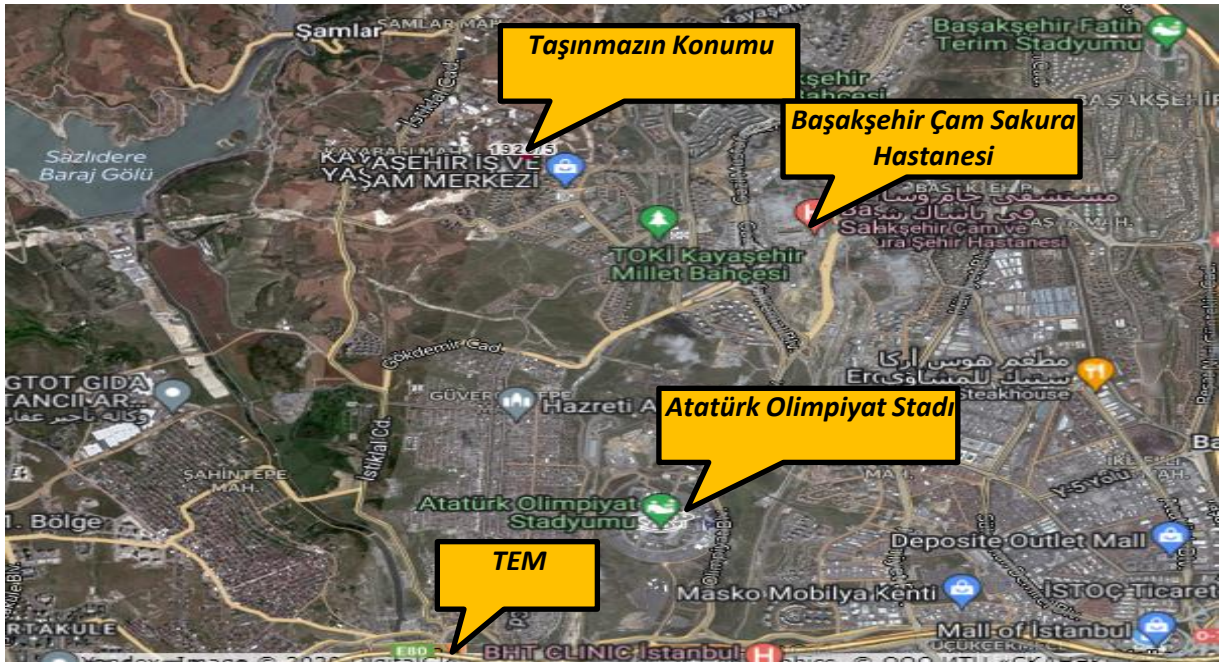
3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1925 ada 5 parsel de kain olan 9.066,08 m² alanlı arsa nitelikli ana gayrimenkuldür.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

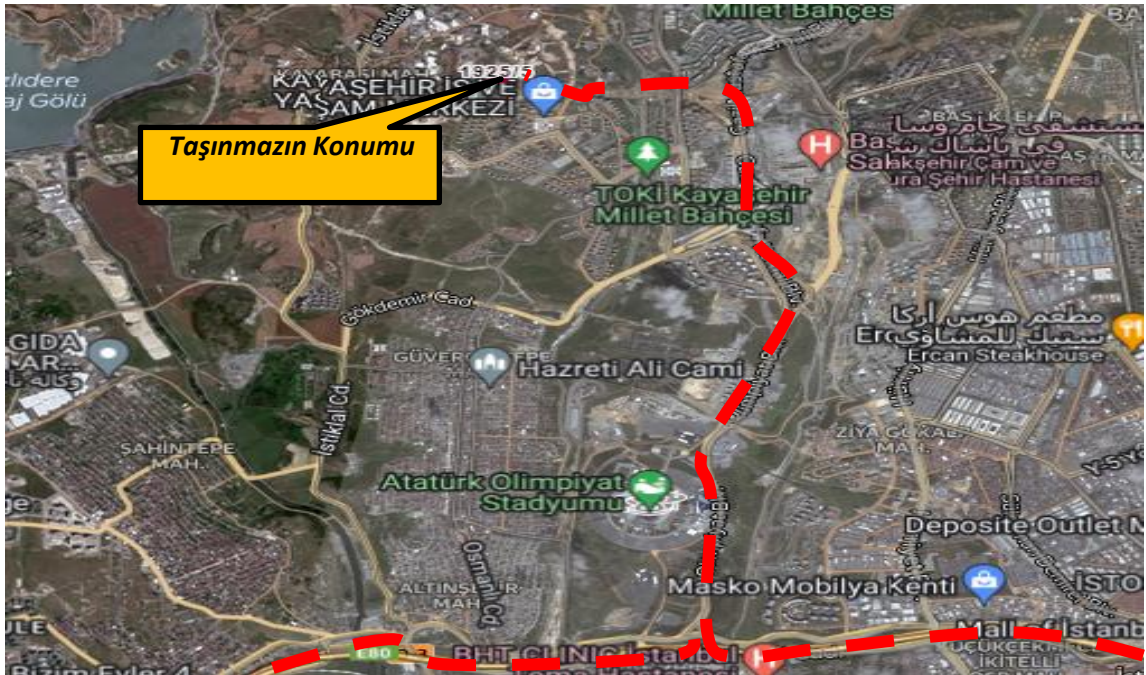
Yakınında boş parseller, gecekondu tipi yapılaşmalar, sanayi tipi yapılar bulunan taşınmaz Tem Otoyoluna yaklaşık 6 km. mesafede yer almaktadırlar. Bölgenin alt yapısı kısmen tamamlanmış olup ulaşım özel araçlarla sağlanmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve yakın mesafeden geçen toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. TEM den Olimpiyat Stadyumu yönünde yaklaşık 5 km. ilerlenir, oradan sola yönelinerek yaklaşık 1,5 km. gidildiğinde değerleme konusu taşınmaza ulaşılır.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 1925 ada 5 parsel de kain olan 9.066,08 m² alanlı arsa nitelikli ana gayrimenkuldür. Taşınmaz geometrik olarak çokgen yapıda, topoğrafik olarak eğimli ve engebeli yapıdadır. Parselin planda üç cephesi yol, doğu cephesi komşu parsel ile çevrilidir. Üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

3.4.2 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekletirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Parsel için halihazırda alınmış yapı ruhsatı bulunmamaktadır.



4.1.2 - Başakşehir İlçesi

2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüpsultan, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Başakşehir 1. ve 2. etapları, Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne, 4. Etap ve 5. Etap'ı Esenler Belediyesi'ne, Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan düzenlemelerle bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kuruldu. Başakşehir, Türkiye'de yabancı uyruklu vatandaşların en çok tercih ettiği ilçelerden biridir. İlçenin yoğun göç alan bir bölge olmasından dolayı Arapça, Rusça, İngilizce ve Fransızca konuşanların oranı yüksektir. Orta Doğu ve Afrika'dan aldığı göçler dolayısıyla Arapça, Fransızca ve İngilizce konuşanlar çoktur. Rusçayı ise genelde Rusya'dan göç eden halkların yanı sıra Orta Asya Türkleri'de konuşur. Arap nüfusunun fazlalığı nedeniyle bölgede Araplar için özel okullar bulunmaktadır.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve Demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım İspartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmaktadır. Başakşehir Belediyesi tarafından Halkalı Tren İstasyonu ile Bahçeşehir arasında geçici süre ile mekik tren seferi yapılması için TCDD'ye başvuruda bulunulmuş ve kabul edilmiştir. İnşaatı devam eden hat Marmaray hattına bağlanacak olup, Bahçeşehir ve İspartakule bölgesini rahatlatacağı düşünülmektedir.7 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 (Kirazlı - Başakşehir-Metrokent) Metro Hattı ile 5. Etap Metrokent'e ve 29 Mayıs 2021 tarihinde resmi açılışı yapılan M9 Bahariye - Olimpiyat Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu'na ve Mall of İstanbul'a kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer raylı sistemlere entegre olan bu hatlar sayesinde Başakşehir'den Pendik'e ve Gebze'ye kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir. Ayrıca Başakşehir Belediyesi tarafından Güvercintepe bölgesinde yaşayan vatandaşların Olimpiyat metro istasyonuna rahat ve hızlı ulaşması amacıyla yaya viyadüğü yapımına başlanmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2024 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Başakşehir ilçesinin Toplam Nüfusu 520.467 kişidir.



Harita 2 - Başakşehir'in Konumu

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

2024 yılında küresel ekonomi, sıkı para politikalarının etkisiyle yavaşlayan büyüme, azalan enflasyon ve artan jeopolitik riskler çerçevesinde şekillenmiştir. Gelişmiş ekonomilerde faiz oranları yüksek seviyelerde korunmuş, buna bağlı olarak küresel ticaret ve sanayi üretimi zayıf seyretmiştir. Türkiye ekonomisi ise aynı dönemde sıkı para politikası ve yapısal reformlarla makroekonomik istikrarı güçlendirme yönünde önemli adımlar atmıştır. Enflasyonda kademeli düşüş sağlanmış, rezerv pozisyonu iyileşmiş ve mali disiplin korunmuştur. 2024'ün en dikkat çeken gelişmelerinden biri Türkiye'nin FATF tarafından gri listeden çıkarılması olmuş, bu durum uluslararası yatırımcı güvenini artırmıştır. 2025 yılının ilk yarısında küresel ekonomi, zayıf büyüme görünümü ve artan jeopolitik riskler eşliğinde durgun bir seyir izlemektedir. Dünya Bankası ve OECD, küresel büyüme tahminlerini sırasıyla %2,3 ve %2,9 olarak açıklamıştır. ABD ekonomisinde büyüme %1,6–2,2 aralığına gerilerken, Euro Bölgesi'nde büyüme %1 düzeyinde seyretmektedir. Enflasyon ise gelişmiş ülkelerde gerilemeye devam etmekte, Fed ve Avrupa Merkez Bankası gibi otoriteler 2025 boyunca faiz indirimlerini sınırlı şekilde sürdürmektedir. Ancak ABD'nin uyguladığı yüksek tarifeler ve jeopolitik gerginlikler, küresel görünüm üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaktadır. Hem Fed hem ECB, enflasyonla mücadeleyi sürdüreceklerini vurgulamakla birlikte, 2025 yılı içinde faiz indirimlerinin devam edeceğine dair sinyaller vermiştir. (Kaynak:Colliers İlk Yarı Araştırma Raporu)

Temel Ekonomik Göstergeler						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$717 milyar	\$807 milyar	\$906 milyar	\$1,13 trilyon	\$1,32 trilyon	\$1,44 trilyon*
Kişi başına düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$8,58	\$9,54	\$10,62	\$13,24	\$15,46	\$16,71*
Büyüme	1,9%	11,4%	5,5%	5,1%	3,2%	2,7%*
Enflasyon (Yıl Sonu)	14,6%	36,1%	64,3%	64,8%	44,4%	31%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$30,98	-\$6,22	-\$46,28	-\$39,88	-\$10,1	-\$17,14*
Cari Açık/GSYİH	-4,3%	-0,8%	-5,1%	-3,5%	-0,8%	-1,2%*
ABD Doları/ TL (Yıl Sonu)	7,44	13,32	18,72	29,49	35,34	43*
İşsizlik Oranı	13,1%	12,0%	10,4%	9,4%	8,7%	9,4%*

(Kaynak:Colliers İlk Yarı Araştırma Raporu)

2025 yılının ilk yarısı, Orta Doğu'da tırmanan İran-İsrail çatışması, süregelen Rusya-Ukrayna savaşı ve ABD'nin genişleyen gümrük tarifelerinin küresel ticarete getirdiği maliyet baskısıyla, tedarik zincirlerinin aksadığı ve enerji fiyatlarının yükseldiği zorlu bir yarıyıl olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda enerji fiyatları artış göstermiştir. Bu durum, küresel ekonomideki kırılganlıkları artırırken bir çok ülkede enflasyon hedeflenen seviyelerin üzerinde kalmaya devam etmiş, bu da merkez bankalarının politikaların da belirleyici rol oynamıştır. ABD Merkez Bankası (Fed), fiyat istikrarı konusunda ki ihtiyatlı tutumunu sürdürerek politika faizini değiştirmezken; Avrupa ve İngiltere merkez bankaları ise ekonomik büyümedeki zayıflama beklentilerine paralel olarak yılın ilk yarısında faiz indirimlerini sürdürmüştür. Önümüzdeki dönemde büyümenin sınırlı devam edeceği ancak belirsizliklerin süreceği öngörülmektedir. (Kaynak:Cushman & Wakefield IT TRR İlk Yarı Araştırma Raporu)

2025 yılının ilk yarısında iki tip sistemik risk dikkat çekmiş ve küresel ekonomik yapıyı etkilemiştir. Birincisi 2024 yılı sonu itibarıyla ABD Başkanı Trump'ın uygulamaya çalıştığı yeni gümrük vergileri ve buna bağlı düzenlemeler; ikincisi Ortadoğu'da giderek artan İran-İsrail gerginliğinin sıcak bir savaşa dönüşmesi. Bu iki olayın gölgesinde kalsa da Hindistan-Pakistan çatışması, Ukrayna-Rusya savaşı gibi risk unsurları da karar alıcılar için dikkatli izlenmesi gereken belirsizlikler olmuştur.

Dünya ekonomisinde ikinci dünya savaşından bu yana görülen en radikal değişikliklerden birisi olan korumacı yaklaşım ve yaptırım silahına dayalı ekonomik anlayış pek çok ülkeyi bölgesel iş birliklerine zorlamaktadır. Diğer yandan yeni lojistik ağlarının kurulması, ödeme sistemleri, ihracatın zorlaşması, rekabetin artması gibi bu sürecin artçı dengesizlikleri de hayata geçmeye adaydır.

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Nisan sayısında ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliklerinin artması nedeniyle küresel ekonomik büyüme tahminlerini bu yıl için %2,8'e ve gelecek yıl için %3'e düşürmüştür. Fon'un Ocak ayında yayımlanan tahminlerinde, dünya ekonomisinin bu yıl ve gelecek yıl %3,3 büyümesi öngörülmüştü. IMF raporunda öne çıkan başlıkları şöyle özetleyebiliriz:

ABD tarafından açıklanan ve uygulamaya konulan bir dizi yeni tarifeyle ticaret ortaklarının misillemeleri nedeniyle yürürlükteki gümrük vergisi oranlarının son yüzyılda görülmemeyen seviyelere ulaştığı belirtilen raporda, bu durumun büyüme üzerinde büyük bir olumsuz şok etkisi yarattığı kaydedildi.

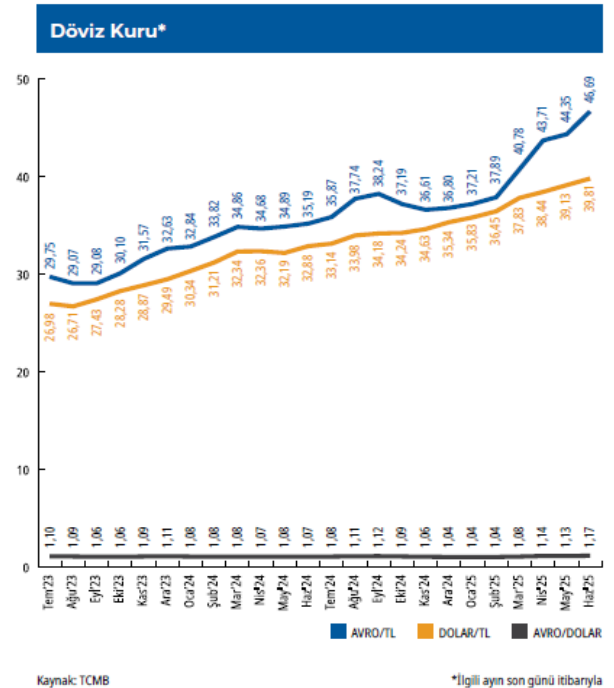
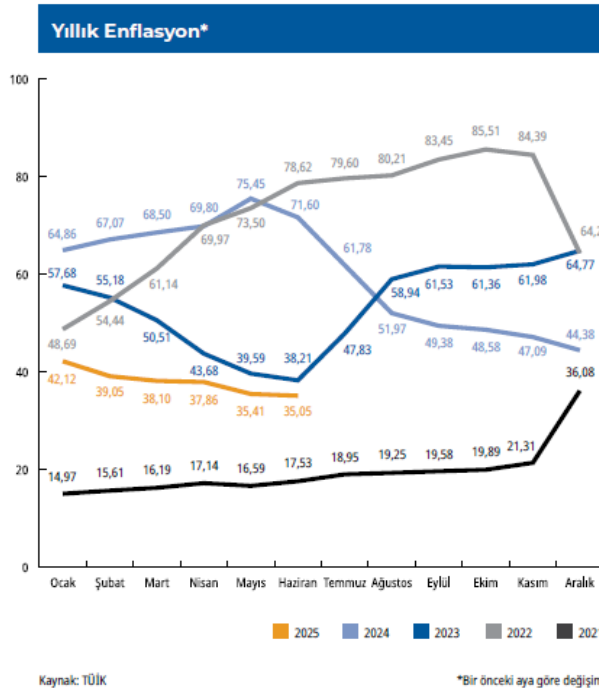
Ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliğinin son derece yüksek seviyelere ulaşmasının küresel ekonomik faaliyet üzerinde önemli bir etki yaratması beklenmektedir," değerlendirmesinde bulunuldu. | Gelişmiş ekonomilerde büyümenin bu yıl %1,4 ve gelecek yıl %1,5 olmasının beklendiği belirtilen raporda, gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının bu yıl %3,7 ve gelecek yıl %3,9 olmasının öngörüldüğü aktarıldı.

Söz konusu raporda Türkiye ile ilgili olarak ise büyümenin bu yıl %2,7 olacağını ifade edildi. IMF, 2024 yılının Ekim ayında yayımladığı Global Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye için aynı tahminde bulunurken, 2025 yılı Ocak ayında yayımladığı ara raporda tahminini %2,6'ya güncellemişti. 2024 yılı için ortalama tüketici fiyatları beklentisini %33'ten %35,9'a çıkarırken, 2026 yılı için beklentisini %22,8 olarak belirledi.

Türkiye'nin göreceli olarak ABD gümrük vergilerinden daha az oranda etkileneceği beklentisi, petrol, doğalgaz ve bazı temel girdi maliyetlerinde yaşanan fiyat gerilemeleriyle birlikte para politikasından Mart ortasından bu yana yaşanan daha fazla sıkılaşmanın da yarattığı nisbi koruma etkisi olduğu söylenebilir. Ancak enflasyonda hâlâ katı bir seyrin sürmesi, faiz oranlarının buna bağlı yüksek seyri yapısal anlamda risk unsuru olarak dikkat çekmektedir. Haziran ayı itibarıyla dezenflasyonist sürecin hızlanacağı eğilimi TCMB'nin faiz indirimlerine tedrici olarak kapı açacağı beklentisini artırmıştır. Faiz ve enflasyon gerilemesinden olumlu etkilenecek sektörlerin başında gayrimenkul sektörü ve bileşenleri gelmektedir.

Yurtiçinde 2025 ikinci çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede yavaşlamanın sürdüğüne işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Mart ayındaki 47,3 seviyesinden Haziran'da 46,7'ye gerileyerek daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı son üç ayda inişli çıkışlı bir tablo çizerken, sektörel güven endekslerinde dalgalı bir seyir görüldü. İkinci çeyrekte dış dengede bir miktar bozulma görüldü. İhracatta toparlanma sürerken, ithalatta da hızlanma görüldü ve yılın ilk altı ayında dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre genişledi. Hizmet gelirlerindeki artışa rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, yılın ilk altı ayında ihracat 2024'ün aynı dönemine göre %4,1 artarken, ithalatta da %7,2 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2024 Ocak-Mart döneminde 42,5 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2025'in aynı döneminde 49,4 milyar dolara çıktı. Mart 2025'te 12,9 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Mayıs 2025'te 16,0 milyar dolara yükseldi.

2024 Haziran'da başlayan dezenflasyon süreci 2025 yılı ikinci çeyrek itibarıyla sürüyor. 2025 Mart ayında %38,1 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Haziran ayında %35,0 seviyesine indirdi. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %23,5'ten %24,5'e sınırlı yükseldi. Önümüzdeki aylarda yıllık enflasyondaki düşüşün yavaşlayarak da olsa sürmesi bekleniyor. TCMB yurtiçi finansal piyasalarda artan oynaklık üzerine Mart ayı itibarıyla para politikası duruşunu sıkılaştırdı. 17 Nisan tarihli toplantısında politika faizini 350 baz puan yükselterek %46,0'a çekerken, asimetrik faiz koridoru uygulamasını sürdürdü. Haziran toplantısında ise politika faizini piyasa beklentileri doğrultusunda sabit tuttu. Ayrıca, parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve TL'ye geçişi desteklemek amacıyla makroihtiyati çerçevede değişiklikler yaptı. (Kaynak: Gyoder 40.Gösterge, 2025 2.Çeyrek)



(Kaynak: (Gyoder 49.Gösterge, 2025 2.Çeyrek)

Gayrimenkul Sektörü:

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

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi göçler ile yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişimlerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjoktüre göre fazlaşıp azalabilmektedir. Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.3 2025 yılı ilk beş aylık toplam satışlar 584.170 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılı aynı dönemine göre %25,4 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 88.606 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre %98,7'lik bir artışı işaret etmektedir. İlgili dönemde ilk el satışlar 174.055 adet, ikinci el satışlar ise 410.115 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

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

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk beş ayında aldığı konut adedi 7.789 olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Mayıs döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,7 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan, yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştır. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesiyle 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatların yüksekliği görülebilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımları için ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre yüzde 20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır. Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentumla sahiptir. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancı alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

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

2025 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %3,4 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış; reel olarak ise %2,3 oranında azalmıştır.⁴

Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde ise 2025 yılı Mayıs ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 32,6, 41,4 ve 31,1 oranlarında artış göstermiştir.

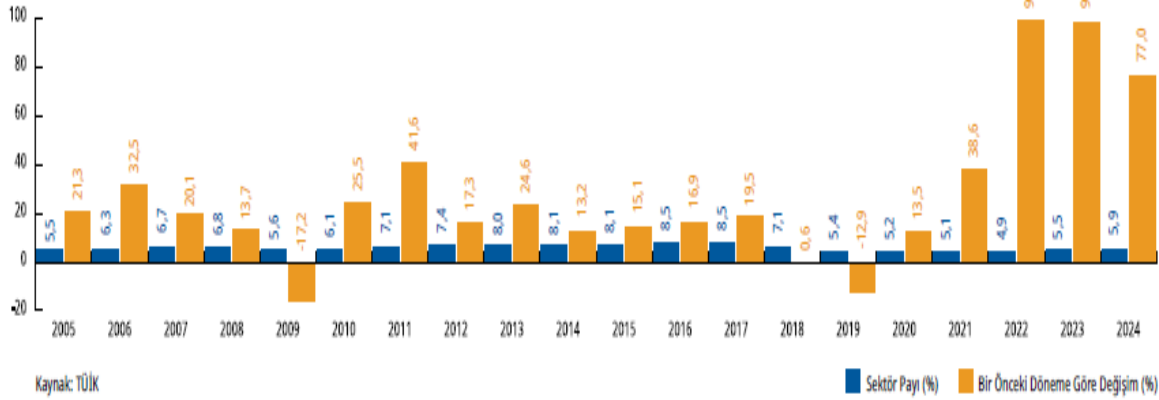
Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapı ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Şubat ayında açıklanan (I. Çeyrek: Ocak- Mart, 2025) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı I. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %21,3, daire sayısı %18,7 ve yüzölçüm %24,7 azalmıştır. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleriyse bir önceki yılın aynı çeyreğine göre,

2025 yılı I. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %28, daire sayısı %25,8 ve yüzölçüm %31 azalmıştır. Yapı ruhsatlarının göreceli olarak zayıf olması konut arzının ortalama 800-850.000 adet civarında olan doğal talebin altında kalmasına neden olmuştur. İlk yarıda dikkat edilmesi gereken bir diğer nokta da kış mevsimi olması nedeniyle yeni inşaat başlama eğiliminin düşük olmasıdır.

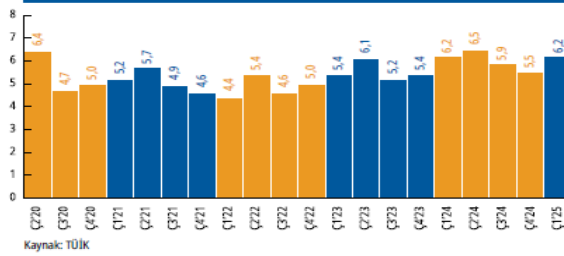
Hem arz hem talep yönlü iktisadi/finansal çözümlere ve buna bağlı yeni kurumlara olan ihtiyaç gün geçtikçe artmaktadır. Bu bağlamda tüm paydaşların kısa ve uzun vadede yeniden yapılanmaya ihtiyaçları olduğu da gözlenmektedir. Türkiye ekonomisinin yeni bir denge arayışı içinde olduğu günümüzde başta inşaat ve gayrimenkul sektörü olmak üzere diğer tüm sektörlerin sürdürülebilir kârlılık ve risk yönetimi kavramlarına ağırlık vermeleri yerinde olacaktır. Dünya konjonktüründe görülen baş döndürücü gelişmeler ciddi bir sistemik risk yaratırken ülke içinde de yürütülen ekonomik programın etkileri inşaat ve gayrimenkul sektörü şirketlerinin sistemik olmayan riskleri de iyi yönetmesini zorunlu kılmıştır. (Kaynak: Gyoder 40.Gösterge, 2025 2.Çeyrek)

Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'dan Aldığı Pay

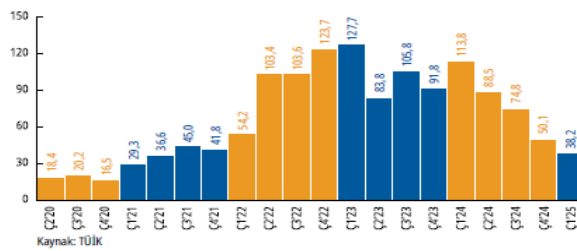
GSYH İçindeki Pay (%) - (Yıllık Bazda)



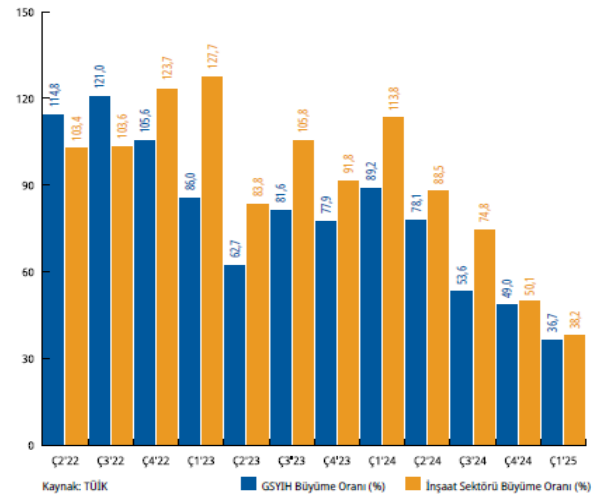
Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Çeyrek Bazda Büyüme (%)



İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2025 yılının ikinci çeyreğinde konut satışları, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %34,1 oranında, bir önceki çeyreğe göre ise %6,1 oranında artış kaydetmiş ve 356.107 adet olmuştur. Bu rakam, veri tarihinde 2022 yılı ikinci çeyreğindeki 406.335 adetlik satışın ardından kaydedilen en yüksek ikinci çeyrek satış rakamı olarak dikkat çekmektedir.

Konut fiyatları artışında 2025 yılının birinci çeyreğinde yıllık artış %31,8 iken ikinci çeyrek sonu itibarıyla yıllık konut fiyat artışı %32,7'ye yükselmiştir. Konut satışlarındaki yükselişi destekleyecek şekilde konut fiyatlarında da üç çeyrek üst üste artış kaydedilmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekte olmakla birlikte Haziran ayı itibarıyla reel değişim artış trendine devam etmiş ve -%1,7 olarak gerçekleşmiştir. Üç büyük ilden Ankara'da reel değişim artışını sürdürerek %5,3 olurken İstanbul'da reel değişim -%1,8, İzmir'de ise -%2,4 olarak hesaplanmıştır. Yeni konut fiyatlarında ise kısmi bir gerileme kaydedilmiştir. Yeni konut fiyatlarında 2025 yılı birinci çeyreği itibarıyla yıllık değişim %33,5 iken ikinci çeyrekte artış %32,3'e gerilemiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise Haziran ayı itibarıyla -%1,9 olmuştur. Bu sonuçlarla, Türkiye genelinde konut birim fiyatı 39.738 TL/metrekareye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatı 63.279 TL/metrekare, İzmir'de 43.963 TL/metrekare, Ankara'da ise 35.674 TL/metrekare olarak kaydedilmiştir.

Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ikinci çeyreğinde ilk satışlarda yıllık bazda %26,7, ikinci el satışlarda ise yıllık bazda %33,7 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ikinci çeyreği itibarıyla, ilk satışlar 107.748 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 248.359 adede ulaşmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %29,8'e kıyasla sınırlı bir artış göstermiş ve %30,3 olmuştur.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 51.361 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup bir önceki yıla kıyasla %115,9 oranında artış kaydedilmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ise çeyreklik bazda 1 puan gerileyerek %14,4 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi faizlerinde ise sınırlı bir artış gözlenmiştir. Konut kredisi faizleri 2025 yılının ilk çeyreğinde %40,1 iken ikinci çeyrekte %41,8'e yükselmiştir. Diğer satışlarda ise 2025 yılının ikinci çeyreğinde yıllık %26,1 oranında bir artışla 304.746 adet satış gerçekleştirilmiştir.

Yabancılar yapılan satışlarda ise yılın ikinci çeyreği itibarıyla 4.776 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle aynı sayıda satış gerçekleşmiştir. Geçtiğimiz yıl yabancılar satışlarının toplam satışlar içerisindeki payı %1,8 iken 2025 yılının ikinci çeyreğinde bu oran %1,3'e gerilemiştir.

Ülke uyruklarına göre en yüksek alım 876 adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. İkinci çeyrekte il bazında en yüksek satış 1.698 adetle İstanbul'da görülmüştür. (Kaynak: Gyoder 40.Gösterge, 2025 2.Çeyrek)

TÜİK Konut Satış İstatistikleri, Temmuz 2025 yayınına göre;

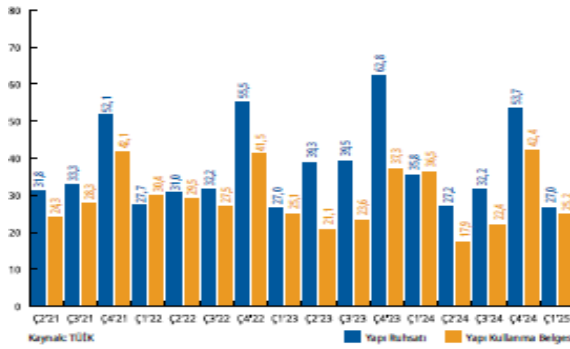
Türkiye genelinde konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 oranında artarak 142 bin 858 oldu. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 23 bin 152 ile İstanbul, 12 bin 491 ile Ankara ve 7 bin 815 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 58 ile Ardahan, 93 ile Bayburt ve 103 ile Hakkari olarak gerçekleşti.

Konut satışları Ocak-Temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %24,2 oranında artarak 834 bin 751 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %60,3 oranında artarak 18 bin 425 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %12,9 olarak gerçekleşti. Ocak-Temmuz döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %93,2 oranında artarak 121 bin 515 oldu.

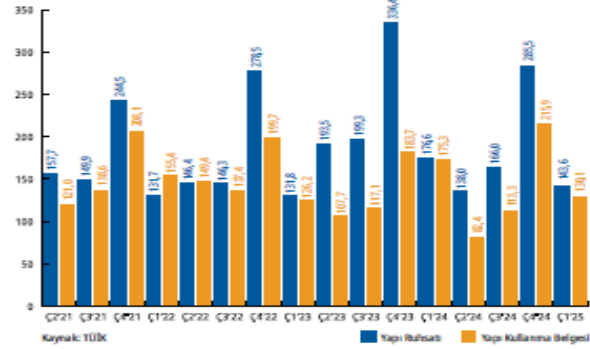
Temmuz ayında 4 bin 438; Ocak-Temmuz döneminde ise 28 bin 884 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti.

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

MAYIS	Endeks	Aralık ayına göre	Aynı aya göre
2021	289	20,1	39,6
2022	594	47,3	105,7
2023	879	22,2	48,0
2024	1.518	26,2	72,8
2025	1.858	15,0	22,4

Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Maliyet Gruplarına Göre Değişim

MAYIS	Endeks (İnşaat)	Malzeme (İnşaat)	İşçilik (İnşaat)
2021	289	290,9	283,4
2022	594	671,2	408,2
2023	879	896,3	836,1
2024	1.518	1422,9	1746,8
2025	1.858	1676,3	2295,2

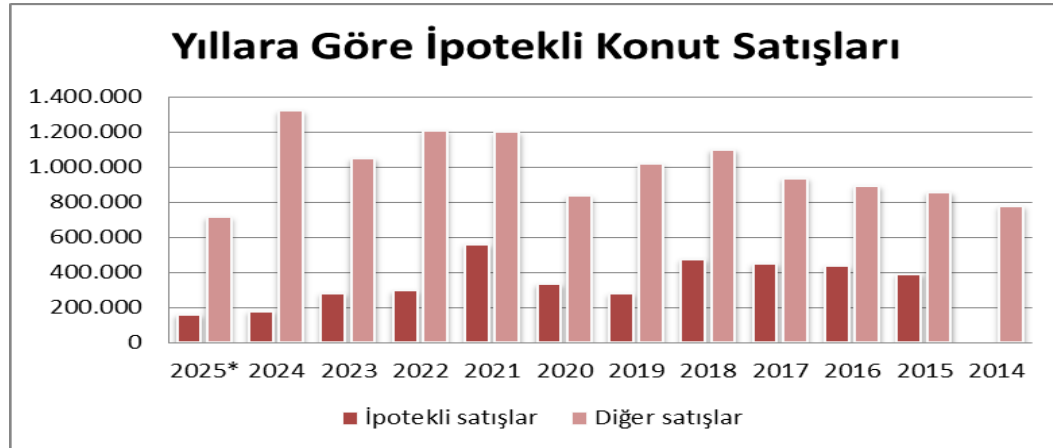
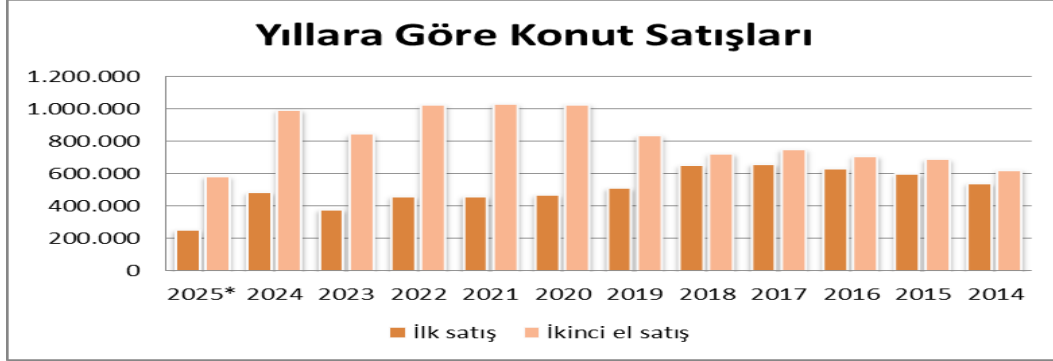
Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde diğer konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,6 oranında artarak 124 bin 433 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %87,1 olarak gerçekleşti. Ocak-Temmuz döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,1 oranında artarak 713 bin 236 oldu.

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 oranında artarak 43 bin 984 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,8 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Temmuz döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,5 oranında artarak 251 bin 608 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %14,6 oranında artarak 98 bin 874 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %69,2 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Temmuz döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %27,3 oranında artarak 583 bin 143 olarak gerçekleşti.

Yabancılara yapılan konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %18,6 oranında azalarak bin 913 oldu. Temmuz ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı %1,3 olarak gerçekleşti. Yabancılara yapılan konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 643 ile İstanbul, 642 ile Antalya ve 175 ile Mersin oldu.



Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	İpotekli Satışların Payı	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2025*	834.751	121.515	713.236	14,6%	834.751	251.608	583.143
2024	1.478.025	158.486	1.319.539	10,72%	1.478.025	484.461	993.564
2023	1.225.926	177.748	1.048.178	14,5%	1.225.926	379.542	846.384
2022	1.485.622	280.320	1.205.302	18,87%	1.485.622	460.079	1.025.543
2021	1.491.856	294.530	1.197.326	19,7%	1.491.856	461.523	1.030.333
2020	1.499.316	558.706	834.629	37,26%	1.499.316	469.740	1.029.576
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	24,7%	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	20,13%	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	33,6%	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	33,51%	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	33,7%	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	33,44%	1.165.381	541.554	623.827

(Kaynak: TÜİK, 2025 2.Çeyrek. 2025yılı verileri Ocak-Temmuz dönemini kapsamaktadır.)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişmekte olan bölgede, konut alanında kalmaktadır.
- * İmarlı parseldir.
- * Yol cephelidir.
- * Tam mülkiyetlidir.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Kısıtlı bir alıcı kitlesine hitap etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
-Parselin mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı yöntemi ve parsel üzerinde geliştirilebileceği öngörülen projeye ilişkin Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi kullanılarak parselin değeri hesaplanmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

1 İlker Emlak Gayrimenkul

Tel 0212 683 84 00

Yakın konumda bulunan, E=1.00 konut imarlı olduğu belirtilen, 5.261 m² alanlı arsa için 335.000.000.-TL fiyat istenilmektedir.

SATILIK 5.261 .-M² 335.000.000 .-TL 63.676 .-TL/M²

2 Site Emlak Halkalı

Tel 0212 472 64 26

Yakın konumda bulunan, E=0.75 konut imarlı olduğu belirtilen, 35.320 m² alanlı arsa için 1.420.000.000.-TL fiyat istenilmektedir.

SATILIK 35320 .-M² 1.420.000.000 .-TL 40.204 .-TL/M²

3 Ninova Gayrimenkul

Tel 0533 254 21 74

Yakın konumda bulunan, E=1.00 konut imarlı olduğu belirtilen, 5.000 m² alanlı arsa için 205.000.000.-TL fiyat istenilmektedir.

SATILIK 5000 .-M² 205.000.000 .-TL 41.000 .-TL/M²

4 Otto 34 Gayrimenkul

Tel 0212 320 70 70

Yakın konumda bulunan E=0.75 konut imarlı olduğu belirtilen, 4.397 m² alanlı arsa için 365.000.000.-TL fiyat istenilmektedir.

SATILIK 4397 .-M² 365.000.000 .-TL 83.011 .-TL/M²

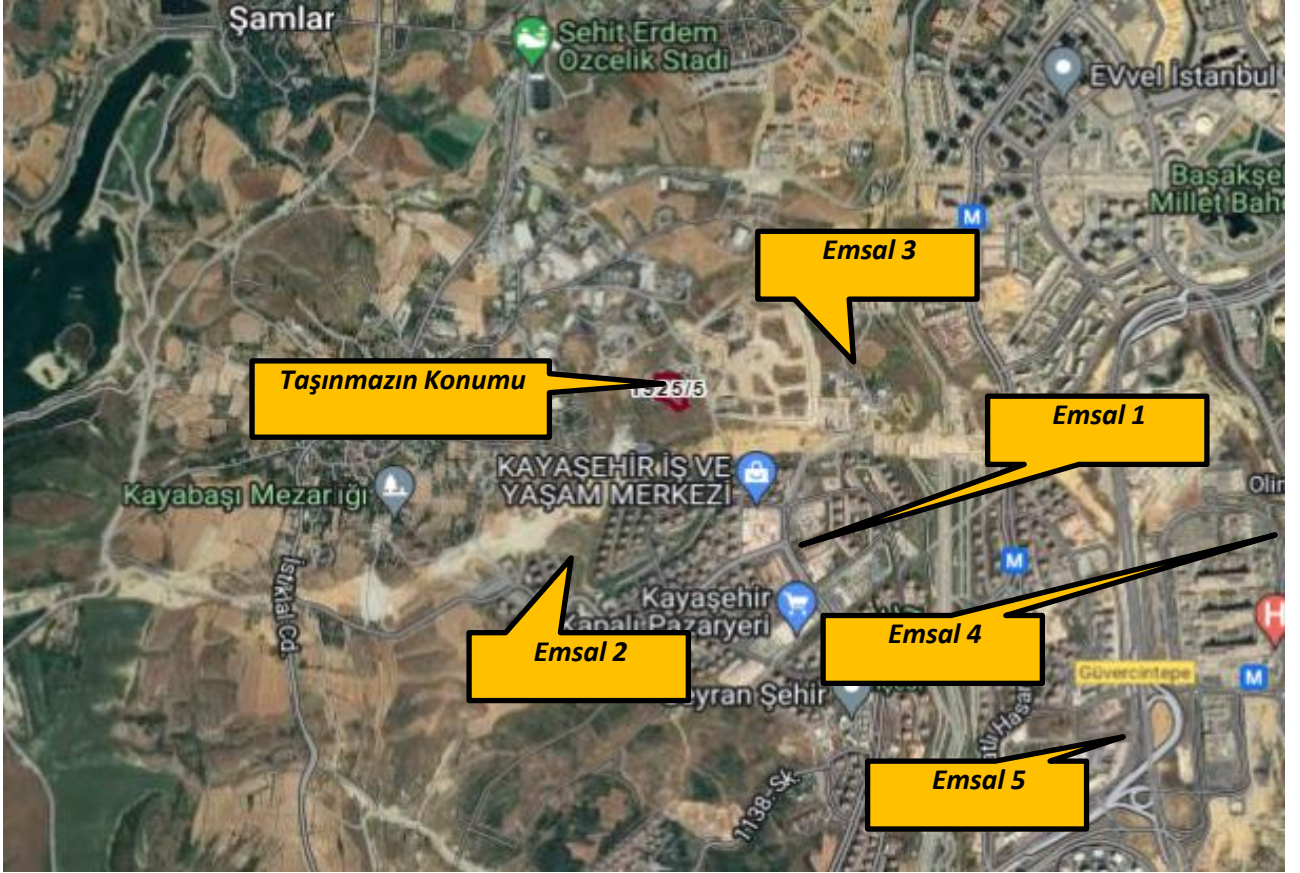
5 Pro X Gayrimenkul

Tel 0533 413 34 42

Yakın konumda bulunan E=1.25 konut imarlı olduğu belirtilen, 265 m² alanlı arsa için 13.500.000.-TL fiyat istenilmektedir.

SATILIK 265 .-M² 13.500.000 .-TL 50.943 .-TL/M²

Arsa Emsal Krokisi



Konut Emsalleri

* SOM MEYDAN KONA KLARI



Yeni yaşama geçirilmiş projedir. Çam Sakura Hastanesine, Millet Bahçesine yakın mesafede olan projede sosyal tesis, nitelikli peyzaj bulunduğu belirtilmiştir. Yeni projedir.

KONUT İKİNCİ EL SATIŞLAR

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Sertaş Emlak 0551 728 86 82	2+1 1.kat	110m ²	9.200.000 TL	83.636 TL/m ²
Kyoto Emlak 0506 449 64 27	3+1 3. kat	180m ²	15.500.000 TL	86.111 TL/m ²
Serra Gayrimenkul 0212 500 17 00	4+1 2. kat	253m ²	21.200.000 TL	83.794 TL/m ²
Ortalama				84.513,98 TL/m²

* FUZUL AVRASYA KONA KLARI



Başakşehir Çam ve Sakura şehir hastanesinin tam karşısında konumlanan Başakşehir Avrasya projesi 39.000 m² arsa üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. ile gelir paylaşımı modeliyle hayata geçirilecektir. Fuzul Holding A.Ş. iştirakleri olan Fuzul Gayrimenkul Yatırım A.Ş. İş Ortaklığı üzerinden proje yürütülmektedir. 19.06.2020 tarihi itibarıyla yapı ruhsatını alan projenin teslim edilmiştir. Yatay mimari ağırlıklı yapısıyla inşaa edilen projede 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 konut tipleri yer almaktadır

KONUT İKİNCİ EL SATIŞLAR

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Ere Gayrimenkul 0553 733 43 33	1+1 7.kat	69m ²	5.850.000 TL	84.783 TL/m ²
Leylak Gayrimenkul 0552 208 32 04	2+1 7. kat	96m ²	8.200.000 TL	85.417 TL/m ²
Pusula Gayrimenkul 0212 892 02 05	3+1 8. kat	145m ²	12.000.000 TL	82.759 TL/m ²
Ortalama				84.319,30 TL/m²

* **FEZA PARK BAŞAKŞEHİR 1. VE 2.ETAP**



Feza Park - Başakşehir 1; 10.133 m² arsa üzerinde 52 adet özel daire, 4 adet özel villa 4 adet ve ticari dükkanlardan oluşmaktadır. Feza Park - Başakşehir 2; 10.507m² arsa üzerinde 133 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. 128 adet 103m² ile 155m² arası değişen daire seçenekleri bulunmaktadır.

KONUT İKİNCİ EL SATIŞLAR

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Sahibinden 0 (542) 107 44 58	3+1 1.kat Feza Park 1	150m ²	11.500.000 TL	76.667 TL/m ²
Trendx Gayrimenkul 0 (553) 521 24 24	3+1 5. kat Feza Park 1	145m ²	11.000.000 TL	75.862 TL/m ²
Vilayet Gayrimenkul 0 (533) 426 52 03	2+1 4. kat Feza Park 2	120m ²	9.500.000 TL	79.167 TL/m ²
Ortalama				77.231,80 TL/m²

* **NURHAK VADİ KONAKLARI**



Nur Hak Vadi projesi, 11 bloktan oluşan, 110 adet daireyi, 13 adet villayı, ve 6 adet ticari bölümü bünyesinde barındırmaktadır. İnşaatı devam etmektedir.

KONUT 1. EL SATIŞLAR (Başlangıç Fiyatları)

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Turyap Başakşehir Avrupa 0 (212) 777 34 44	4+1	215m ²	19.250.000 TL	89.535 TL/m ²
Turyap Başakşehir Avrupa 0 (212) 777 34 44	3+1	160m ²	14.500.000 TL	90.625 TL/m ²
Ortalama				90.079,94 TL/m²

Konut Emsal Krokisi



6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		335.000.000	1.420.000.000	205.000.000	365.000.000	13.500.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	9066,08	5.261	35.320	5.000	4.397	265
BİRİM M ² DEĞERİ		63.676	40.204	41.000	83.011	50.943
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	BÜYÜK 20%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI YAPILAŞMA KŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E=1.00	E=1.00 BENZER 0%	E=0.75 ORTA KÖTÜ 10%	E=1.00 BENZER 0%	E=0.75 ORTA KÖTÜ 10%	E=1.25 ORTA İYİ -10%
FONKSİYON FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	KONUT	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%	KONUT BENZER 0%
CEPHE CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	ORTA İYİ -10%	KÖTÜ 15%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 20%	İYİ -10%	KÖTÜ 15%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	NİTELİKLİ PROJEYE UYGUN	KÖTÜ 12%	BENZER 0%	KÖTÜ 12%	KÖTÜ 12%	ÇOK KÖTÜ 40%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		17%	45%	22%	-23%	15%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	61.100	74.501	58.296	50.020	63.919	58.585

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlemesi yapılan taşınmazın alanı ve yapılaşma koşullarına en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır. Ulaşılan emsallerden alanı taşınmaza göre küçük olanlara eksi şerefiye uygulanmıştır. Bunun sebebi alan küçüldükçe birim m² değerinin artması olarak değerlendirilmiştir. Tüm emsaller taşınmaza göre daha kötü konumda ve cephe özelliklerine sahip olması nedeni ile artı şerefiye eklenerek düzeltme yapılmıştır. Diğer bilgiler başlığı altında büyük alanlı arsalar üzerinde nitelikli, sosyal donatılı proje geliştirilebilir olması olumlu özellik olarak değerlendirilerek küçük alanı emsallere artı yönde düzeltme eklenmiştir.

Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde benzer yapılaşma koşullarına sahip arsalar üzerinde geliştirilen projelerde konut fonksiyonuna ait birimlerin satışlarının yapıldığı bilgisi alınmıştır. Emsaller Ekim ayı içerisinde satışa sunulan taşınmazlar olup, 30.09.2025 tarihli değeri yansıttığı düşünülmektedir. Emsal karşılaştırma tablosunda pazarlık payları satışa sunuldukları tarih dikkate alınarak belirtilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki "Konut Alanı" imarlı parsellerin birim m² değerlerinin yapılaşma şartlarına bağlı olarak ortalama 50.000-75.000.-TL/m²; aralığında olduğu gözlemlenmiştir. 1925 ada 5 parselin yapılaşma şartlarına, özelliklerine göre birim m² değeri 61.100.-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR YAKLAŞIMINA GÖRE DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
1925	5	9.066,08	61.100	553.937.000
TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)				553.940.000

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	NURHAK VADI	FEZA PARK 1	FEZA PARK 2	SOM MEYDAN	FUZUL AVRASYA
SATIŞ FİYATI		14.500.000	11.500.000	9.500.000	15.500.000	8.200.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	100	160	150	120	180	96
BİRİM M ² DEĞERİ		90.625	76.667	79.167	86.111	85.417
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK	ORTA BÜYÜK	ORTA BÜYÜK	BÜYÜK	BENZER
		10%	10%	10%	15%	0%
NİTELİĞİ	KONUT	KONUT	KONUT	KONUT	KONUT	KONUT
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%	0%	0%
KAT	ARA KAT	ARA KAT	ARA KAT	ARA KAT	ARA KAT	ARA KAT
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%	0%	0%
MANZARA	PROJE	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME	KONSEPTİ	0%	0%	0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER	YAPIM YILI	2.EL SATIŞ	2.EL SATIŞ	2.EL SATIŞ	2.EL SATIŞ	2.EL SATIŞ
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
		5%	5%	5%	5%	5%
PAZARLAMA		-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME						
TOPLAM DÜZELTME		12%	12%	12%	17%	2%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	93.000	101.500	85.867	88.667	100.750	87.125

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlemesi yapılan taşınmazın alanı ve yapılaşma koşullarına en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır. Ulaşılan emsallerden alanı taşınmaza göre büyük olanlara artı puan uygulanmıştır. Emsaller benzer projelerden seçilmiş, pazarlık payları öngörülmüştür.

Bölgede yapılan araştırmalar ve incelemeler neticesinde benzer yapılaşma koşullarına sahip arsalar üzerinde geliştirilen projelerde konut fonksiyonuna ait birimlerin satışlarının bilgisi alınmıştır. Emsaller Ekim ayı içerisinde satışa sunulan taşınmazlar olup, 30.09.2025 tarihli değeri yansıttığı düşünülmektedir. Emsal karşılaştırma tablosunda pazarlık payları satışa sunuldukları tarih dikkate alınarak belirtilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki sitelerde bulunan konutların birim m² satış değerlerinin ortalama 80.000-100.000.- TL/m²; aralığında olduğu gözlemlenmiştir. İstenilen rakamların emsallerin buldukları site özellikleri, yapım yılları ve konumlarına göre farklılık gösterdiği görülmüştür. Karşılaştırma tablosu sonucunda parsellerin üzerinde geliştirilecek olan projedeki konut birim metrekare değeri 93.000.-TL olarak belirlenmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan taşınmazlar için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı içerisinde inşaat maliyet hesapları yapılarak hesaplardan elde edilen veriler İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda kullanılmıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan herhangi bir proje bulunmamaktadır. Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Daha sonra bu nakit akışlarında toplam proje cirosu hesaplanmak sureti arsanın değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır.30.09.2025 tarihli oran ~%29,27 olup %29,5 olarak kabul edilmiştir.

Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu parselin konumu, alanı, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %3,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 29,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 32,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı konut inat tablosunda %32,50 olarak kabul edilmiştir.

- Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Parsellerin güncel imar durumu verileri dikkate alınarak, toplam arsa alanı üzerinden proje geliştirme çalışmaları yapılmıştır. Müşteri tarafından vaziyet planı onaylı ön proje bilgileri tarafımıza iletilmiş olup, nakit akışı çalışmasının bu doğrultuda yapılması talep edilmiştir. Ön projeye göre satılabilir inşaat alanı 14.000m² ve toplam inşaat alanı 16.374,31 m²'dir.

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %32,50 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Gelir Yönteminde Kullanılan Genel Kabuller

Taşınmaz için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Yıllık artış oranı öngörülürken, geçmiş dönem artış oranları ve devlet öngörülleri incelenmiştir. Özellikle pandemi dönemi sonrasında ülkemizde ekonomik verilerde hızlı ve ciddi değişiklikler oluşmuş, son 2-3 yıldır enflasyonun hızla arttığı görülmüştür. Artan enflasyonun mal ve hizmet bedellerine hızla yansımından gayrimenkul değerleri de nasibini almış, artan inşaa maliyetleri satış rakamlarını etkilemiştir. Ekonomik verilerin hızla değişmesi ve ölçülmesi ve tahmin edilmesi gelecek için belirsizlik ortamı yaratmaktadır.2024 yıl sonu enflasyon oranınının 2023 yıl sonu enflasyon oranına göre düşüş gösterdiği görülmektedir. TÜİK'e göre 2023'te yıllık enflasyon ise yüzde 64,77 olmuştur. 2024 enflasyonu yüzde 44,38 ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) beklentisine yakın açıklanmıştır.

Orta Vadeli Programda (2026-2028); "2024 yılı Haziran ayı itibarıyla başlayan dezenflasyon sürecinin devamıyla enflasyon oranınının Program döneminde tek haneli seviyelere indirilerek bu seviyelerde istikrar kazanmasını sağlamak temel amaçtır. Enflasyonla mücadeleye destek olacak şekilde finansal istikrar güçlendirilecek, enflasyon ataleti kırılacak ve enflasyonun arz yönlü kaynaklarıyla daha etkin mücadele edilecektir." denilmektedir. Bu kapsamda 2026 yılı için TÜFE oranı %16, 2027 yılı için %9 olarak öngörülmüştür.

Geçmiş dönem orta vadeli programlar incelendiğinde öngörülen bu oranlarda ciddi sapmalar olduğu gözlemlenmiştir. Piyasalarda hissedilen enflasyon oranları, TÜFE oranları ve konut fiyat endeksleri dikkate alınarak gelecek dönem öngörülerinin yapılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Projedeki konut satışınının 1. dönemde 89.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %50, 3. dönem bir önceki yıla göre %45 ve 4. dönem bir önceki yıla göre %40 oranında artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

Yapılacak olan projenin iyi nitelikte olacağı öngörülmüş olup, bu kapsamda satılabilir alanlar için ortalama birim inşa maliyeti müteahhid kar idahil edilmiş olarak 25.000-TL/m², ortak alanlar için ortalama birim inşa maliyeti 10.000-TL/m² olarak alınmıştır.

İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak %35,00 olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır. 48 aylık süreç içerisinde inşaatın ve satışların tamamlanacağı öngörülmüştür.

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Hesaplanan 14.732 m² inşaat alanına sahip olması proje için öngörülen inşaat süresi 3 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerine 1. dönemden itibaren yıllık enflasyon oranı olan %35 oranında artış yapılmış olup nakit akışlarında bu maliyetler dikkate alınmıştır.

Enflasyon farkı Yansıtılmamış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Dağılım	55,00%	35,00%	10,00%
Maliyet (TL)	205.558.705 TL	130.810.085 TL	37.374.310 TL
TOPLAM (TL)	373.743.100 TL		

Dönemlik %25 Enflasyon Farkı Yansıtılmış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Dağılım	55,00%	35,00%	10,00%
Maliyet (TL)	205.558.705 TL	176.593.615 TL	68.114.680 TL
TOPLAM (TL)	450.267.000 TL		

Genel Giderler Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde inşa edilen projenin orta-üst gelir düzeyine hitap edecek konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde %3 oranında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %32,50 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 1.523.828.757-TL olarak hesaplanmıştır. Projenin öngörülen gelirlerinden öngörülen giderleri çıkartılmak sureti ile net nakit akışları hesaplanmıştır. Yapılan bu hesaplamalar neticesinde geliştirilmiş arsa değeri ~614.487.029-TL olarak hesaplanmıştır. Geliştirilmiş arsa değerinin % 90'ının bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama %10 - 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 10 kar edilmiş değeri olduğu tespit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI (Discounted Cash Flows)-1925 ADA 5 PARSEL

YATIRIM SÜRECİ	48
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	14.000,00
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)	14.000,00
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	16.374,31
BİRİM M2 İNŞAAT MALİYETİ (TL/M2)	25.000
ORTAK ALAN BİRİM M2 İNŞAAT MALİYETİ (TL/M2)	10.000
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)	373.743.100

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem	TOPLAM
--	---------	---------	---------	---------	--------

NAKİT GİRİŞLERİ

Satışların Yıllara Dağılım Oranı (KONUT)	20,00%	40,00%	25,00%	15,00%	100%
Satılan Brüt Alan	2.800 m ²	5.600 m ²	3.500 m ²	2.100 m ²	14.000
Ortalama Birim Satış Fiyatı	93.000 TL/m ²	139.500 TL/m ²	202.275 TL/m ²	283.185 TL/m ²	
Satış Geliri (Konut)	260.400.000 TL/m ²	781.200.000 TL/m ²	707.962.500 TL/m ²	594.688.500 TL/m ²	2.344.251.000

GELİRLER (Toplam)		260.400.000 TL	781.200.000 TL	707.962.500 TL	594.688.500 TL	2.344.251.000
----------------------------	--	----------------	----------------	----------------	----------------	---------------

NAKİT ÇIKIŞLARI

İnşaat Maliyetinin Yıllara Dağılım Oranı	55,00%	35,00%	10,00%		100,00%
İnşaat Maliyetleri (Bugünkü birim fiyatlarla)	373.743.100,00 TL	205.558.705 TL	130.810.085 TL	37.374.310 TL	
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)		205.558.705 TL	176.593.615 TL	68.114.680 TL	450.267.000

Genel Giderler		7.812.000 TL	23.436.000 TL	21.238.875 TL	17.840.655 TL	70.327.530
Satış- Pazarlama Giderleri (Hasılatın %3ü)	3%					

GİDERLER (Toplam)		213.370.705 TL	200.029.615 TL	89.353.555 TL	17.840.655 TL	520.594.530
--------------------------	--	----------------	----------------	---------------	---------------	-------------

NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)		47.029.295 TL	581.170.385 TL	618.608.945 TL	576.847.845 TL	1.823.656.470 TL
------------------------------------	--	---------------	----------------	----------------	----------------	------------------

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGE ME ORANI (Discount Rate)			32,50%
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	9.066,08	90.404,16 TL	819.611.304 TL
Arsa Değeri (TL) %90			737.650.173 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ	9.066,08	81.363,74 TL	737.650.173 TL

GELİR YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ	737.650.173 TL
GELİR YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM	737.650.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Parsel üzerinde imarına uygun olarak proje geliştirilmesi uygun olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;

ARSANIN DEĞERİ	553.940.000 TL
-----------------------	----------------

- Gelir indirgeme yaklaşımına göre;

ARSANIN DEĞERİ	737.650.000 TL
-----------------------	----------------

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Taşınmaza değer takdiri yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Değerlerin yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde parselin yapılaşma haklarına ilişkin varsayımlar ve belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve pazar yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılmak üzere elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için "Pazar Yaklaşımı Yöntemi" ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parselin arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazın niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının

6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule

6.5.9 - Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri , İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin c) bendinde " 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." denilmektedir. Taşınmaz üzerinde devrini ve değerini etkileyen herhangi bir takyidat bulunmamakta olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasına bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

Taşınmazın tapu niteliği "arsa" olup, mahallinde boş arsa olduğu görülmüştür. Mahal durumunun tapu niteliği ile uyumlu olduğu kanaatine varılmıştır.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca portföye alınmasına engel husus olmadığı, taşınmazın "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca portföye alınmasına engel husus olmadığı, taşınmazın "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

30.09.2025 tarihli toplam değeri için ;

553.940.000 .-TL

(Beş Yüz Elli Üç Milyon Dokuz Yüz Kırk Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

609.334.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.