



DEĞERLEME RAPORU

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi
Ergazi İmar Mahallesi 13369 Ada 24 Parselde Konumlu

“6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri Ve
Arsası” Vasıflı Taşınmazın Pazar Değerinin Tespiti

YÖNETİCİ ÖZETİ

Talep Eden Kurum	: ZİRAAT GYO A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 14.10.2025 tarihli hizmet sözleşmemiz.
Gayrimenkulün Niteliği	6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası Mülkiyeti “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” ye ait olan; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi, 13369 Ada, 24 Parsel üzerinde yer alan 6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası niteliğindeki taşınmazın güncel Pazar ve Kira Değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmış değerlendirme raporudur. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin Madde-34/1 g fıkrasında yer alan “Portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların yıl sonu değerlerinin tespiti” hükmüne binaen, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme kuruluşları Hakkında Tebliğ” hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan “ Değerleme raporlarında bulunması Gereken Asgari hususlar” çerçevesinde Tebliğin 1’inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
Raporun Konusu	
Değerleme Tarihi	: 16.12.2025
Rapor Tarih ve No	: 22.12.2025-2025/14218
Tapu Bilgileri Özeti	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetine ait Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi 13369 Ada 24 Parselde yer alan “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” Vasıflı Bina Yenimahalle Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde incelenen “14.06.2016 tasdik tarihli, Batıkent Kent Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı dahilinde kaldığı ve yapılaşma şartlarının: Kreş Alanı, Ayrık Nizam, 5 Kat ve Emsal: 1,20 olarak belirlenmiştir. Parselin imar durumunda son üç (3) yılda herhangi bir değişikliğin bulunmadığı beyan edilmiştir.
İmar Durumu	: ölçekli Uygulama İmar Planı dahilinde kaldığı ve yapılaşma şartlarının: Kreş Alanı, Ayrık Nizam, 5 Kat ve Emsal: 1,20 olarak belirlenmiştir. Parselin imar durumunda son üç (3) yılda herhangi bir değişikliğin bulunmadığı beyan edilmiştir.
Kullanılan Değerleme Yaklaşımları	: Emsal Karşılaştırma Yöntemi, Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Yöntemi
Takdir Edilen Değeri	: PİYASA DEĞERİ (KDV HARİÇ); 400.000.000,00-TL (Dört yüz milyon Türk Lirası) PİYASA DEĞERİ (KDV DAHİL); 480.000.000,00-TL (Dört yüz seksen milyon Türk Lirası)

GEDAŞ Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Tarafından ZİRAAT GYO A.Ş. için hazırlanan iş bu değerleme raporumuz için aşağıdaki hususları beyan ederiz.

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarı ile doğru ve tarafsız, önyargısız profesyonel analiz ve fikirler olduğunu,
- Analiz ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi ve çıkarın olmadığını;
- Bu görevin tamamlanması için aldığımız/alacağımız ücret, önceden saptanmış bir değer veya değerın müşterinin amaçlarını gözetin yönünün geliştirilip rapor edilmesi, değer takdirinin miktarı, öngörülen bir sonucun elde edilmesi veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağılı olmadığını
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme uzmanı olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu;
- Değerleme uzmanı olarak değerlemesi yapılan gayrimenkulün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğunu;
- Değerleme uzmanı olarak gayrimenkulün kişisel olarak denetlendiğini;
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,
- Değerleme raporunun İlgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre hazırlandığını beyan ederiz.

VARSAYIMLAR:

- Sağlanan yasal tanım veya yasal tapu mülkiyetine ilişkin konular için hiçbir sorumluluk alınmaz. Aksi beyan edilmedikçe, mülkün tapusu pazarlanabilir ve geçerlidir.
- Aksi beyan edilmedikçe, mülk üzerinde teminat ve alacaklar dikkate alınmadan değerlendirilmiştir.
- Sorumlu bir mülk sahipliği ve yetenekli bir mülk yönetimi varsayılmıştır.
- Başkaları tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğuna inanılmaktadır, fakat bunların doğruluğu için garanti verilmez.
- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Konu Mülkler ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Değerleme uzmanı mülkler üzerinde veya yakınında bulunan-bulunabilecek tehlikeli ve zararlı maddeleri tespit etme yeteneğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilen kadarı ile yer almaktadır.

- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları “evre Jeofizięi” bilim dalının profesyonel konusu içerisinde kalmakta olup şirketimizin bu konuda bir ihtisası bulunmadığından detaylı araştırma yapılmamıştır. Ancak yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerleme çalışması yapılmıştır.



İçindekiler

İçindekiler.....	5
BÖLÜM 1: RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1.-Rapor Tarihi ve Numarası	8
1.2.-Rapor Türü.....	8
1.3.-Raporu Hazırlayanlar.....	9
1.4.-Değerleme Tarihi.....	9
1.5.-Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası	9
1.6.-Raporun Tebliğin 1. Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	9
1.7.-Değerlemeye Konu Gayrimenkullerin Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Değerlemesi Yapılmışsa, Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	10
BÖLÜM 2: ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	11
2.1.-Kuruluşun Unvanı ve Adresi	11
2.2.-Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi	11
2.3.-Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	12
2.4.-İşin Kapsamı.....	13
BÖLÜM 3: GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	14
3.1.-Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb Dokümanlar Hakkında Bilgiler	14
3.1.1. -Gayrimenkulün Yeri, Ulaşım ve Çevre Özellikleri.....	14
3.1.2. -Gayrimenkulün Tapu Kayıtları	14
3.1.3. – Gayrimenkulün Kullanımına Dair Yasal izinler ve Belgeler	15
3.2.-Gayrimenkul İle İlgili Herhangi bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	16
3.3.-Gayrimenkul İle İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumda Meydana Gelen Değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) İlişkin Bilgi	17
3.4. – Gayrimenkul İçin Alınmış Yıkım Kararı Riskli Yapı Tespiti vb Dair Açıklamalar	17
3.5. – Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler	17
3.6. – Gayrimenkul İle İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler ..	18
3.7. – Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi	18
3.8. – Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.)	

ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi	18
3.9. – Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye 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	19
BÖLÜM 4: GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	19
4.1. -Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler	19
4.2.-Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri.....	23
4.3.-Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler	46
4.4.- Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, İnşai ve Teknik Özellikleri	46
4.5.-Varsa Mevcut Yapıyla veya İnşaata Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler	51
4.6.- Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı imar Kanunu’nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi	51
4.7.- Gayrimenkulün değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi	51
BÖLÜM 5: KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	52
5.1.- Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi(Emsal Karşılaştırma Yöntemi).....	52
5.1.1. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi için Bu yaklaşımın Kullanılma Nedeni	53
5.1.2. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi için bu yaklaşımın Kullanılma Nedeni	53
5.1.3. -Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar ...	58
5.1.4. -Pazar Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç	59
5.2.- Maliyet Oluşumları Analizi yöntemi	59
5.3.- Gelir – Kira Yaklaşımı Yöntemi.....	61
5.3.1.- Gelir Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuçlar, Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni	61
5.3.2.- Gelir Yaklaşımında Kullanılan Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı.....	62
5.3.3.-Gelir Yaklaşımı(Direkt Kapitalizasyon Yöntemi) ile Ulaşılan Sonuç	62
5.4- Diğer Tespit ve Analizler	62
5.4.1- Takdir Edilen Değer.....	62
5.4.2- Hasılat Paylaşımı ve Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları	63
5.4.3- Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	63

5.4.4- Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar	63
5.4.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	63
5.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	64
BÖLÜM 6: ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE SONUÇ.....	65
6.1.-Farklı Değerleme Metotlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenler.....	65
6.2.-Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadığının Gerekçeleri.....	66
6.3.-Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığını Hakkında Görüş.....	66
6.4.-Varsa Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş.....	66
6.5.- Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi	67
6.6.- Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi	67
6.7.- Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi	67
6.8.- Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş.....	67
BÖLÜM 7: SONUÇ.....	69
7.1.-Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	69
7.2.-Nihai Değer Takdiri.....	69
EKLER.....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

BÖLÜM 1: RAPOR BİLGİLERİ

1.1.-Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor; Ziraat GYO A.Ş. talebi doğrultusunda, taraflar arasında imzalanan 14.10.2025 tarihli sözleşme ile; Şirketimiz tarafından 22.12.2025 tarihinde, 2025/14218 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2.-Rapor Türü

Bu rapor; Ziraat GYO A.Ş. talebi üzerine, mülkiyeti “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi A.Ş.” ait olan; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi sınırları dahilinde, 13369 ada, 24 numaralı parselde konumlu değerlemeye konu 6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası nitelikli taşınmazın 2.Bodrum, 1.Bodrum, Zemin, 1, 2 ve 3. Normal Katları piyasa değeri ve bilgi amacıyla takdir edilen kira değeri, rapor içinde belirtilen hususlara göre günümüz piyasa koşullarında, Türk Lirası cinsinden, nakit veya karşılığı pazar değerinin belirlenmesi amacıyla ilgili ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği 34.Madde 1.Fıkrasınra yer alan “Ortaklıklar aşağıda sayılan işlemler için, işleme konu olan varlıkların ve hakların rayiç değerlerini ve rayiç kira bedellerini tespit ettirmekle yükümlüdürler.” Ve 34.Madde 1.Fıkra (a) bendinde yer alan “Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı haklar, gayrimenkul projeleri, altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinin portföye dahil edilmesi veya portföyden çıkarılması,” hükmü, 34.Madde 1.Fıkra (g) bendinde yer alan “Portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların yıl sonu değerlerinin tespiti,” hükmüne binaen hazırlanan Sermaye Piyasası mevzuatı hükümleri doğrultusunda hazırlanan değerleme raporudur.

Bu gayrimenkul değerleme raporu Sermaye Piyasası Kurulu ilgili tebliğlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

1.3.-Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu 916419 SPK Lisans Belge Nolu Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Rukiye KESKİN BARIŞ tarafından hazırlanmış, 410157 SPK Lisans Belge Nolu Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Ceyhun KALOĞLU tarafından kontrol edilmiş ve 404413 SPK Lisans Belge Nolu Sorumlu Değerleme Uzmanı Levent SARIGÖZ tarafından onaylanmıştır.

1.4.-Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu, firmanın talebi doğrultusunda şirketimiz değerleme uzmanları tarafından, 14.10.2025 tarihinde çalışmalara başlanılmak suretiyle 22.12.2025 tarihi itibarıyla hazırlanmıştır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5.-Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Ziraat GYO A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 14.10.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6.-Raporun Tebliğin 1. Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde ve Sermaye Piyasası Kurulu'ndan 01.02.2017 tarih, 29966 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" hükümleri esas olmak üzere hazırlanmıştır.

1.7.-Değerlemeye Konu Gayrimenkullerin Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Değerlemesi Yapılmışsa, Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerlemeye konu gayrimenkul ile ilgili olarak, şirketimizce SPK (Sermaye Piyasası Kurulu) mevzuatı kapsamında, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi, 13369 Ada, 24 Parsel üzerinde yer alan “ 6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” niteliğindeki taşınmazın 25.10.2019 tarihli ve 2019/09030 Rapor numarası ile değerlendirme raporuna konu edildiği ve rapor tarihi itibarıyla mülkiyetinin “Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.” ye ait olduğu; Toplam Piyasa Değerinin (KDV Hariç); 44.000.000,-TL ve Toplam Piyasa Değeri (KDV Dahil) 51.920.000,-TL olarak belirlendiği tespit edilmiştir.

Ayrıca 27.08.2025 tarihli ve 2025/10547 Rapor numarası ile değerlendirme raporuna konu edildiği ve rapor tarihi itibarıyla mülkiyetinin “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” ait olduğu ve kira değeri tespiti yapıldığı; Aylık Kira Değerinin (KDV Hariç); 1.325.500,00-TL ve Aylık Kira Değerinin (KDV Dahil); 1.590.600,00-TL olarak belirlendiği tespit edilmiştir.

BÖLÜM 2: ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1.-Kuruluşun Unvanı ve Adresi

GEDAŞ Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 11.04.1994 tarih ve 3508 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesi'ne göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi iştiraki olarak kurulmuş, "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" şartlarını 1995 yılında yerine getirerek "Kurulca listeye alınan ilk şirket" olmuştur.

Halkalı Atakent Mahallesi, 221. Sokak, No:5 (Kanuni Sultan Süleyman Hastanesi karşısı) 34307 Halkalı – Küçükçekmece / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren firma hisselerinin %49'u T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na aittir. Bunun yanında TUÇEV %41, T.C. Ziraat Bankası A.Ş. ve T. Halk Bankası A.Ş. Mensupları Emekli ve Yardım Sandığı Vakfı %10 oranında hissedarlar arasındadır.

2.2.-Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Bu değerleme raporu; Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No:44/B İç Kapı No:12 Ümraniye /İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Ziraat GYO) Ziraat Finans Grubu bünyesinde, Grubun gücü ve deneyimini yatırımcılarına yüksek gayrimenkul getirisini düşük risk seviyesinde sunmak ve sektörde lider rol alarak, örnek, yenilikçi projelere imza atmak için 01.11.2016 tarihinde kurulmuştur.

Şirketin ilk büyük yatırımı; halen devam etmekte olan, ülkenin en önemli projelerinden İstanbul Finans Merkezi'ndeki Ziraat Kuleleri Projesi'dir. Ziraat Kuleleri toplam 431 bin m2 inşaat alanı ile Ziraat Finans Grubuna yakışır yeni bir ofis binası ve dünyanın sayılı finans

merkezlerinden olması hedeflenen merkezde yerini alacak firmalara yönelik ofis arzı sağlamayı hedeflemektedir.

Ortaklık Yapısı

Ortağın Unvanı	Grubu	Ortaklık Payı	Pay Miktarı (TL)
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	A	%15,22	714.219.129
T.C. Ziraat Bankası A.Ş.	B	%65,84	3.090.371.040
Fiili Dolaşımdaki Pay	B	%18,94	889.029.831
Toplam		%100,00	4.693.620.000

“A grubu payların yönetim kurulu üyelerinin seçiminde aday gösterme imtiyazı vardır. Yönetim kurulunun üyelerinin bağımsızlar dışındaki tüm üyeleri A grubu pay sahiplerinin gösterdiği adaylar arasından, bağımsız adaylar ise A ve B grubu pay sahiplerinin aday gösterdikleri arasından Genel Kurul tarafından seçilir. Oy kullanımına ilişkin imtiyaz bulunmamaktadır.”

2.3.-Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu değerleme raporu, Ziraat GYO A.Ş. talebi üzerine mülkiyeti “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi” ait olan; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi 13369 ada 24 numaralı parselde yer alan “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli taşınmazın 2.Bodrum, 1.Bodrum, Zemin, 1, 2 ve 3. Normal Katlarının “TL” cinsinden nakit veya karşılığı piyasa değerinin ve bilgi vermek amacıyla takdir edilen kira değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. İş bu değerleme raporu, raporda detayları verilen taşınmazın güncel piyasa değerinin tespiti ve Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince değerleme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar çerçevesinde hazırlanmış olup değerleme çalışmaları sırasında Müşteri tarafından getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.4.-İşin Kapsamı

Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine mülkiyeti “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” na ait olan; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi 13369 ada 24 numaralı parselde yer alan “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli taşınmazın 2.Bodrum, 1.Bodrum, Zemin, 1, 2 ve 3. Normal Katlarının “TL” cinsinden nakit veya karşılığı kat bazlı nihai piyasa değerinin tespitine binaen, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme kuruluşları Hakkında Tebliğ” hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan “ Değerleme raporlarında bulunması Gereken Asgari hususlar” çerçevesinde Tebliğin 1inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.



BÖLÜM 3: GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

3.1.-Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb Dokümanlar Hakkında Bilgiler

3.1.1. -Gayrimenkulün Yeri, Ulaşım ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmaz Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi sınırları içerisinde, Kent Koop. Mahallesi, 1868.Sokak Andora İş Merkezi karşısında konumlu 13369 Ada 24 Parsel üzerinde inşa edilmiş, 11 dış kapı numaralı Doğa Koleji Binasıdır.

Taşınmazın yakın civarında küme evler, yüksek katlı bloklar, AVM'ler, kooperatifler yer almaktadır. Bölgenin teknik altyapıları tamamlanmış olup, kamu hizmetlerinden istifadesi tamdır.



Yenimahalle ilçesi merkezinde yer alan taşınmaz Cengiz Aytmatov caddesine yaklaşık 400 metre, Batıkent Bulvarına 1 km mesafededir. Gayrimenkulün ulaşım olanakları iyidir. Taşınmazın yakın civarında Atlantis AVM, Batı Merkezi Metro Durağı, Atlantis Park bulunmaktadır.

3.1.2. -Gayrimenkulün Tapu Kayıtları

İli	Ankara
İlçesi	Yenimahalle
Mahallesi	Ergazi İmar
Sokağı	-
Mevkii	-
Pafta No	-
Ada No	13369
Parsel No	24
Yüzölçümü	6.420,00 m ²

Ana Gayrimenkul Niteliği	6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası
Blok No	-
Katı	-
Bağımsız Bölüm No	-
Arsa Pay/Payda	-
Bağımsız Bölümün Niteliği	-
Malik	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Hisse Pay / Payda	Tam
Cilt / Sayfa No	165/14762
Tarih / Yevmiye No	14.07.2020 / 40630

3.1.3. – Gayrimenkulün Kullanımına Dair Yasal izinler ve Belgeler

Tapu Kayıt Belgesi;

09.12.2025 tarih ve 10:30 saatinde, Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web tapu portalı üzerinden temin edilen tapu kayıt belgesine göre; ana taşınmazın cins tashihi yapılmış ve mülkiyeti, 14.07.2020 tarih ve 40630 yevmiye numarası ve Ticaret Şirketlerine Ayni Sermaye Konulması işlemi ile “Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” adına tescil edilmiştir.

Tapu kaydında taşınmaz üzerinde 1 adet beyan kaydı olduğu görülmüştür. Tapu kayıtlarında yazan beyan kaydı aşağıda paylaşılmıştır. Değerlemeye konu taşınmazın tapu kaydı ekler kısmında paylaşılmıştır.

Beyan: 84317 NOLU PLAN GEREĞİNCE KREŞ ALANI(Şablon: Diğer)
(Tarih:02.05.2011 Yevmiye: 19747)

Yenimahalle Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden temin edilen bilgi ve belgelere göre;

Yapı Ruhsatı Belgesi;

Değerleme konusu taşınmazın Yenimahalle Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan dosya incelemesinde, 1006-(1220) Ofis ve İşyeri konulu, Taban Alanı 2.461,00 m² ve Toplam Yapı

Alanı 11.282,02 m² olan, Yol Kotu Altı 2 Kat, Yol Kotu üstü 4 Katlı yapı için düzenlenmiş 14.05.2014 tarih 465 onay numaralı Yeni Yapı Ruhsatı incelenmiştir.

Tutanak/Encümen Kararı Vb. Olumsuz Durum;

İlgili belediyeden yapılan incelemede taşınmaza ait herhangi bir tutanak / encümen Kararı vb. olumsuz evraka rastlanmamıştır.

Yapı Kullanma İzin Belgesi;

Yenimahalle Belediyesi İmar Müdürlüğünde yapılan dosya incelemesinde 1006-(1220) Ofis ve İşyeri konulu, Taban Alanı 2.461,00 m² ve Toplam Yapı Alanı 11.282,02 m² olan, Yol Kotu Altı 2 Kat, Yol Kotu üstü 4 Katlı yapı için düzenlenmiş 19.12.2014 tarih ve 689 onay numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi incelenmiştir.

Mimari Proje;

Yenimahalle Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde tarafımıza verilen arşiv dosyasında taşınmaza ait 02.05.2014 tarih ve bila sayılı Mimari Projesi incelenmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın kat irtifakı kurulmamış olması sebebiyle Tapu Müdürlüğünde projesi bulunmamaktadır.

Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi;

Değerleme konusu taşınmaz için alınmış C sınıfı, 21.12.2020 tarihli Y260601952D77 belge numaralı Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

3.2.-Gayrimenkul İle İlgili Herhangi bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazın tapu kayıtları üzerinde taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunan takyidat bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

3.3.-Gayrimenkul İle İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumda Meydana Gelen Değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) İlişkin Bilgi

Söz konusu taşınmazın için tapu müdürlüğünde görevli memurdan alınan sözlü bilgi ve Tapu kaydında yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde, değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda değişiklik olmadığı bilgisi alınmıştır.

Yenimahalle Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde görevli memurdan alınan şifahi bilgiye göre son 3 yıllık dönemde, değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4. – Gayrimenkul İçin Alınmış Yıkım Kararı Riskli Yapı Tespiti vb Dair Açıklamalar

Yenimahalle Belediyesi tarafından tarafımıza verilen şifahi bilgilere göre; taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil zaptı, 3194 sayılı İmar Kanunu'nun ruhsata aykırı yapılaşma sebebiyle; 32.maddesi gereği yıkım ya da 42.maddesi gereği para cezası kararı içeren encümen kararına rastlanılmamıştır.

3.5. – Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler

Yenimahalle Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde incelenen “14.06.2016 tasdik tarihli, Batıkent Kent Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı dahilinde kaldığı ve yapılaşma şartlarının: **Kreş Alanı, Ayrık Nizam, 5 Kat ve Emsal: 1,20** olarak belirlenmiştir. Parselin imar durumunda son üç (3) yılda herhangi bir değişikliğin bulunmadığı beyan edilmiştir.

Bölgede genel olarak aynı-yakın aks üzerinde Konut Alanı, Ticaret + Konut Alanı lejantına sahip parseller bulunmakta olup ana cadde üzeri parsellerin zemin katları işyeri normal katları konut olarak kullanılan yapıların bulunduğu görülmüştür. Ayrıca bölgenin merkezi sayılabilecek bir lokasyonda bulunması sebebiyle yakın çevresinde resmi kurum, eğitim tesisi ve vb. imar lejantına sahip parsellerde yer almaktadır.

3.6. – Gayrimenkul İle İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Gayrimenkul için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

3.7. – Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

Konu taşınmaz, ilgili mevzuat kapsamında, inşaatının yasal olarak tamamlandığının kanıtı olan yapı kullanma izin belgesine ve inşaatın başlangıcından, bitimine kadar yasal sınırlarını gösteren mimari projelere ve yapı ruhsatlarına sahiptir. Taşınmazın inşaatı yasal sürece uygun olarak tamamlanarak cins tashihi yapılmıştır.

3.8. – Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Taşınmazın konumlandığı ana gayrimenkul 14.05.2014 tarih 465 nolu yapı ruhsatına sahiptir. Ruhsat Belgesinde yazan bilgilere göre değerlemeye konu taşınmazın yapı denetim kuruluşu Ankara Kentsel Dönüşüm Yapı Den. LTD. ŞTİ. olup Ragıp Tüzün Mh. Taşkın Sk. No: 18, İç Kapı No: 1 Yenimahalle/ANKARA, adresinde bulunmaktadır.

Yeni Yapı Ruhsatında yer alan bilgilere göre 07.07.2014 tarih ve 3823 onay sayısı ile Toprak Vize işlemi ve 05.06.2014 tarih ve 1379 onay sayısı ile Temel Vize işlemi yapılmıştır. Ayrıca Yapı Denetim Uygunluk onayı 15.12.2004 tarih ve 29247 onay sayısı tamamlanmıştır. *(Yukarıda yazılı bilgiler 14.05.2014 tarih 465 onay sayılı Yeni Yapı Ruhsatı arka yüzünden alınmış olup Vize bilgileri ve Yapı Denetim Uygunluk onay tarihlerinde sehven hata yapılmış olabileceği kanaatine varılmıştır.)*

3.9. – Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye 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

Değerleme konusu taşınmaz proje değerlemesi kapsamında değildir. Değerlemenin amacı rapora konu Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi 13369 ada 24 numaralı parselde yer alan “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli taşınmazın 2.Bodrum, 1.Bodrum, Zemin, 1, 2 ve 3. Normal Katlarının “TL” cinsinden nakit veya karşılığı piyasa değerinin belirlenmesidir.

BÖLÜM 4: GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

4.1. -Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler Ankara İli



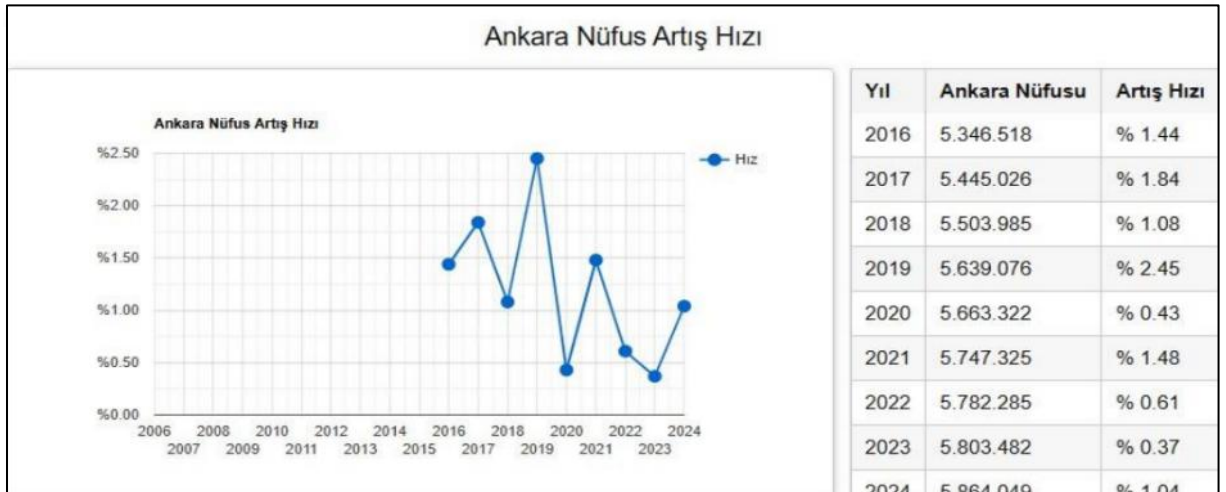
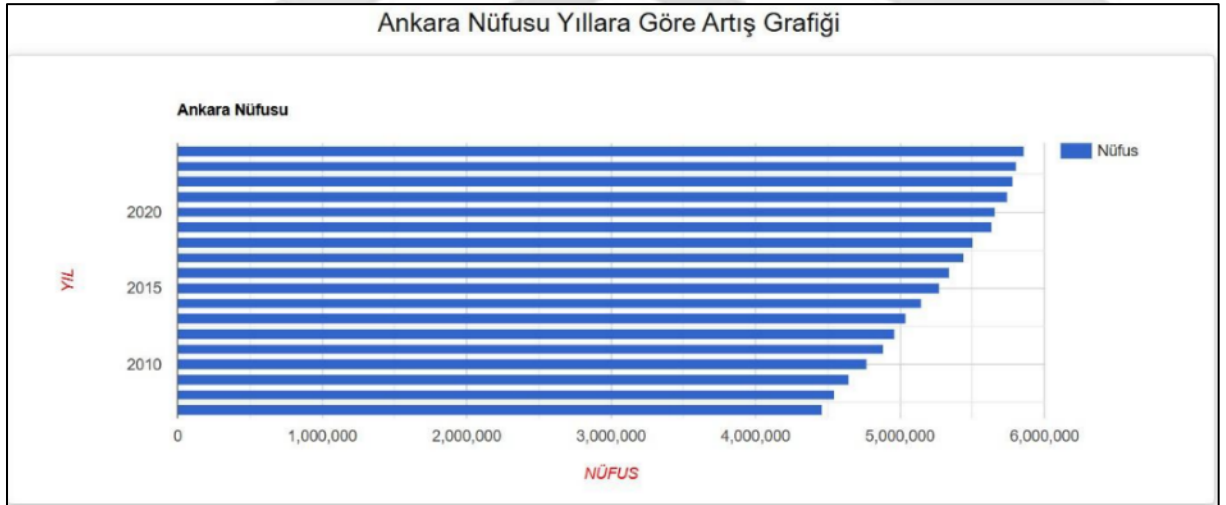
Coğrafi Veriler

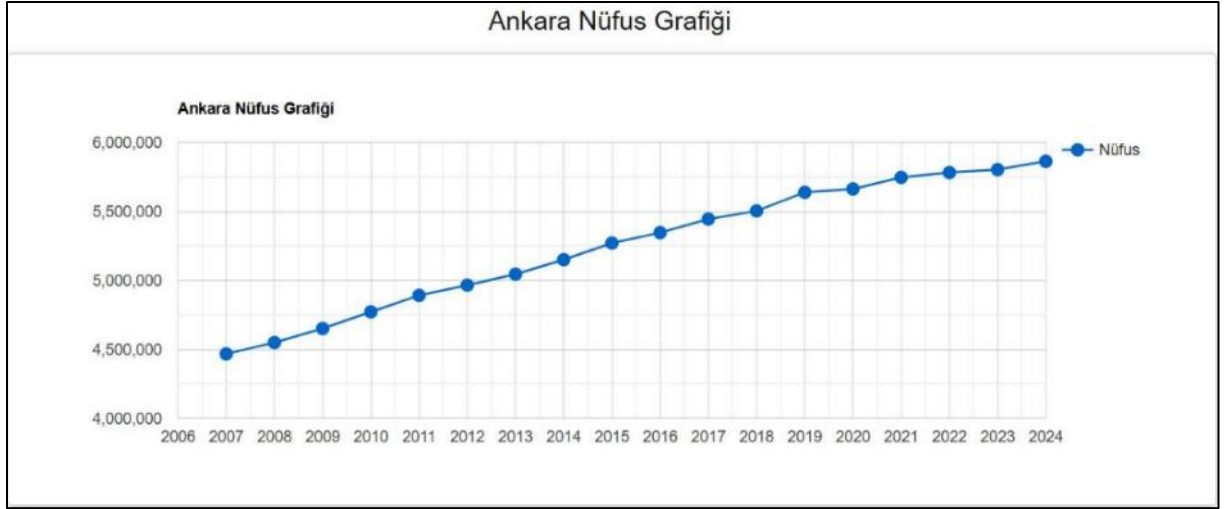
Ankara 38° 33' ve 40° 47' kuzey enlemleri ile 30° 52' ve 34° 06' doğu boylamları arasında yer almakta olup, batıdan doğuya, kuzeyden güneye transit yolların düğüm noktası olma özelliğini taşımaktadır. Büyük bir kısmı İç Anadolu bölgesinde, diğer kısmı da Batı Karadeniz bölgesinde yer alan Ankara Türkiye Cumhuriyeti'nin Başkenti, ikinci büyük şehridir.

Ankara'nın toplam 25 ilçesi bulunmaktadır. Nüfus bakımından İstanbul'dan, yüzölçümü bakımından da Konya'dan sonra ikincidir.

Nüfus Verileri

Ankara ilinin nüfusu 2024 yılı sonu itibarıyla 5.864.049 kişidir. Bu nüfus, 2.888.062 erkek ve 2.975.987 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %49,25 erkek, %50,75 kadındır. İç Anadolu'da bulunan ve nüfusları azalmakta olan Çorum ve Yozgat, Ankara'ya en fazla net göç veren illerdir. İl nüfusunun tamamı il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Ayrıca 15.608.868 kişilik İç Anadolu nüfusunun yaklaşık yarısı Ankara ilinde ikamet etmektedir. İl genelinde nüfus yoğunluğu 228'tir. Nüfuslarına göre şehirler listesinde belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre dünyada ise elli yedinci sırada yer almaktadır.



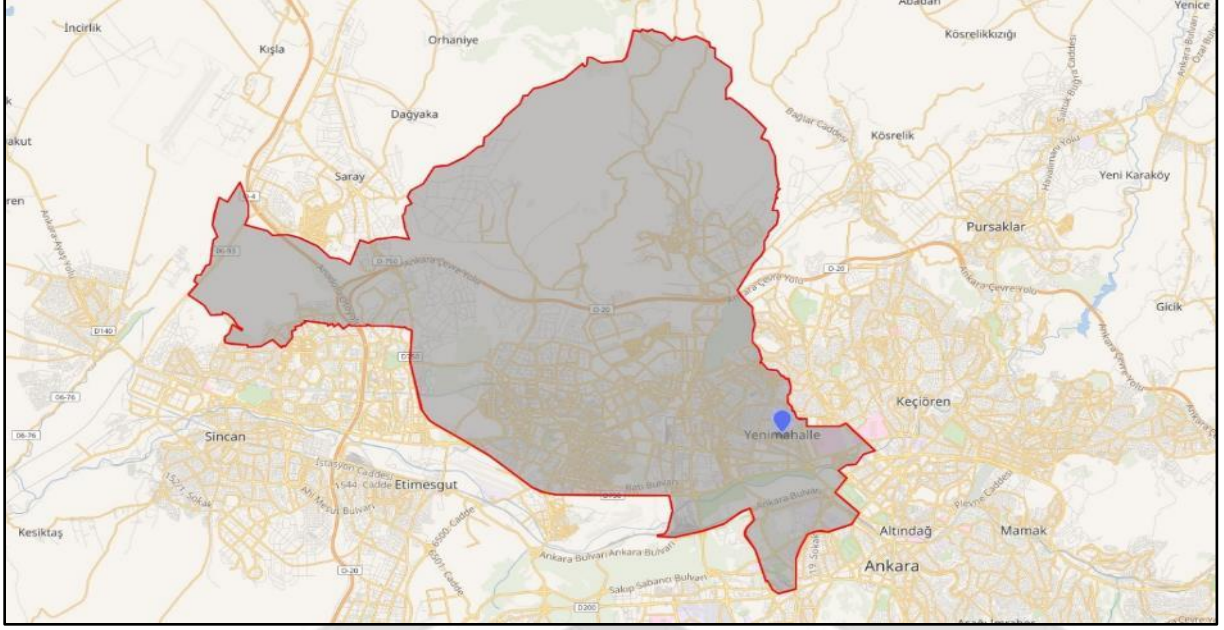


Ekonomik Veriler

İl, Türkiye gayrisafi millî hasılasının %9'una sahiptir. Ülkenin toplam vergi gelirlerinin %12'si, bütçe gelirlerinin %12,3'ü buradan toplanır; buna karşılık ilin ülke bütçesinden aldığı pay %6,4'tür. 2006 yılında Ankara bütçe vergi gelirlerine 16,5 milyar TL, toplam bütçe gelirlerine de 21,1 milyar TL katkıda bulunmuş, bütçeden ise 11,3 milyar TL pay almıştır. 2001 yılı itibarıyla gayrisafi yurt içi hasılasının Ankara'ya düşen kısmının %45'i ticaretten, %23'ü ulaştırma ve haberleşmeden, %14'ü devlet hizmetinden kaynaklanmaktaydı.

Ankara ilinde özel sektörün katma değer içindeki payı %85'in üzerindedir. İlin sanayisi genel olarak küçük ve orta boyllu işletmelerden oluşmaktadır. Bunların %40'ı, savunma ve taşıt üretimi yapan büyük kuruluşların talep gösterdiği makine ve metal alanında üretim yapmaktadır, bunun ardından gıda ve tekstil sanayileri gelir. Üretim açısından en önemli sektörler, gıda (şeker, un, makarna, süt, içki), taşıt, makine (tarım araçları, taşıt, traktör), savaş, çimento ve dokumadır (yünlü dokuma, trikotaj, konfeksiyon). Ayrıca tarım ilaçları, mobilya, şekercilik ve matbaacılık da önemlidir. Savunma sanayisi, yazılım ve elektronik sektörlerinde Ankara Türkiye'de başta gelir.

Yenimahalle İlçesi;



2025 yılı itibarıyla Ankara ilinin merkez ilçelerinden biri olan Yenimahalle'nin nüfusu, Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayımlanan en güncel verilere göre yaklaşık 732 000 kişi olarak kaydedilmiştir. Bu sayı, Ankara'nın toplam nüfusu içinde önemli bir paya sahiptir ve ilçeyi başkentin en kalabalık yerleşim alanlarından biri hâline getirmektedir.

Yenimahalle; Batıkent, Demetevler, Çayyolu, Karşıyaka ve Ostim gibi büyük mahalleleriyle hem konut hem de sanayi bölgelerini bünyesinde barındırmaktadır. İlçede ayrıca Ankara'nın önde gelen organize sanayi bölgelerinden biri olan OSTİM Organize Sanayi Bölgesi yer almakta olup, binlerce işletmeye ve on binlerce çalışana ev sahipliği yapmaktadır.

Eğitim altyapısı açısından Yenimahalle gelişmiş bir ilçedir. İlçede çok sayıda devlet ve özel okulun yanı sıra, yükseköğretim kurumları da faaliyet göstermektedir. Bunlar arasında özellikle Başkent Üniversitesi'nin Batıkent yerleşkesi ile çeşitli üniversitelerin meslek yüksekokulları öne çıkmaktadır. Ayrıca, ilçede yer alan teknoloji geliştirme bölgeleri ve Ar-Ge merkezleri, eğitim-sanayi iş birliğini destekleyerek bölgenin ekonomik dinamizmini artırmaktadır.

Ulaşım açısından Yenimahalle, Ankara'nın ana arterleri üzerinde yer almakta olup metro (Ankaray ve M1 hattı), otobüs ve karayolu bağlantılarıyla şehir içi ulaşımında stratejik bir konuma sahiptir. Bu durum, ilçenin hem ticari hem de konut yatırımları açısından cazip bir merkez olmasını sağlamaktadır.

4.2.-Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

Dünya ve Türkiye Ekonomisinde Son Durumu;

Dünya Ekonomisi;

2024 yılında küresel ölçekte büyüme görünümü, enflasyonda gerileme eğilimi sürerken jeopolitik gerginlikler ve ticarete belirsizliklerin gölgesinde, dayanıklı bir performans sergilemiştir. Gelişmiş ekonomiler büyümesini korurken gelişmekte olan ekonomiler ise özellikle Asya ekonomileri kaynaklı ivme kaybetmiştir. 2024 yılında başta Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve ABD Merkez Bankası (Fed) olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankaları büyüme ve enflasyon dinamiklerini dikkate alarak politika faizlerinde indirim döngüsüne başlamıştır. Diğer taraftan gelişmekte olan ülke merkez bankaları temkinli yaklaşımını sürdürmüştür. Özellikle yılın son çeyreğinde ABD'de seçim süreci kaynaklı politika belirsizliği küresel iktisadi faaliyette belirleyici bir unsur olmuştur.

2025 yılının ilk yarısında ABD ve Çin arasında artan ticaret gerilimi, tarife artışları ve misilleme önlemleri, küresel ticaret sistemine yönelik belirsizlikleri derinleştirmiştir. ABD'nin ilan ettiği küresel ölçekte yaygın tarifelere başta Çin olmak üzere birçok ülke tarafından karşılık verilmiş, bu durum finansal piyasalarda da sert dalgalanmalara yol açmıştır. Tüm bu gelişmelerin etkisiyle küresel büyüme ivmesi baskılanmış ancak önden yüklemeli ticaret ve yatırım faaliyetleri bu dönemde büyümeyi desteklemiştir.

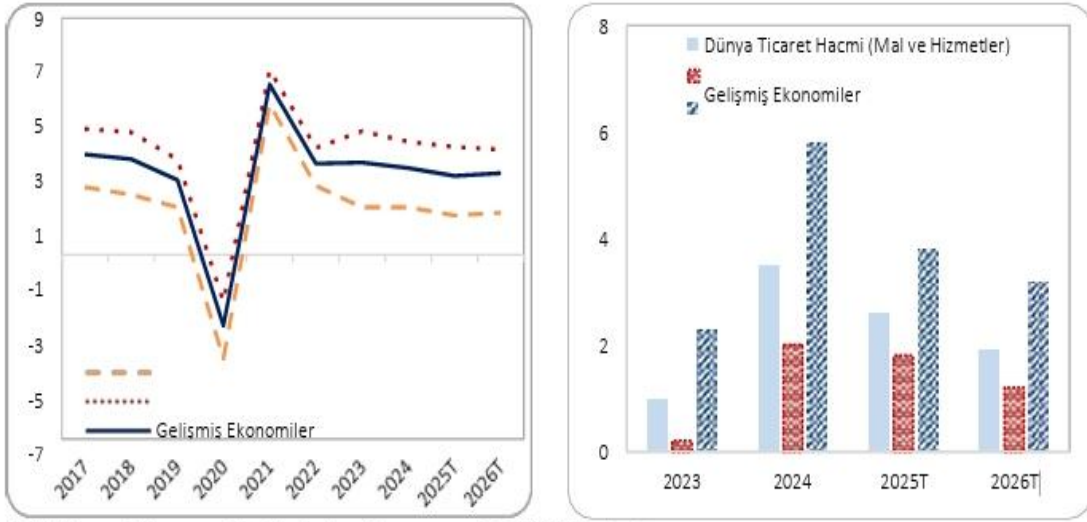
Finansal koşullar 2025 yılının ilk yarısında görece iyileşmiş, gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları canlanmıştır. Bu olumlu tabloya rağmen, özellikle ABD'nin uygulamayı planladığı ilave tarifelerin ertelenmesiyle ticaret politikası belirsizlikleri artmış, küresel büyüme ve ticaret üzerindeki riskler varlığını korumuştur. 2022 yılında zirveye ulaşan küresel enflasyona karşı alınan tedbirlerle belirli kazanımlar sağlanmışken fiyat artışlarındaki düşüş süreci son dönemde yavaş seyretmektedir. Mal fiyatları artış hızındaki belirgin düşüşler manşet enflasyonun gerilemesine yardımcı olurken hizmet fiyatları artış hızı ortalama enflasyonun üzerinde kalmaya devam etmektedir. Başlıca ekonomilerde görece yüksek seviyelerden gerilemesine rağmen enflasyonun öngörülenin üzerinde seyretmesi, faiz indirimlerini ötelemiştir. Manşet enflasyonun beklentilerle nispeten daha uyumlu bir görünüm izlediği Avro Bölgesi ve diğer gelişmiş ekonomiler, parasal gevşeme döngüsü açısından ABD'nin önünde yer almıştır. Birçok gelişmekte olan ülke merkez bankaları ise dışsal riskler nedeniyle politika faiz oranlarını düşürme konusunda temkinli davranmaya devam etmektedir.

Küresel salgın öncesi yirmi yıllık dönemde dünya büyümesi ortalama yüzde 3,7 iken son yıllardaki makroekonomik gelişmelere paralel olarak, 2024 yılında yüzde 3,3 oranıyla tarihsel ortalamaların altında büyüme kaydedilmiştir. Dünya ekonomisinin Uluslararası Para Fonu (IMF) tahminlerine göre 2025 yılında bir önceki yılın da altında kalarak yüzde 3,0 oranında büyümesi, 2026 yılında benzer bir görünümle yüzde 3,1 oranında büyüme kaydetmesi beklenmektedir. Ülkelere göre incelendiğinde, 2024 yılında ABD ekonomisi güçlü iç talep sayesinde yüzde 2,8 ile görece yüksek bir büyüme kaydederken Avro Bölgesinde büyüme yüzde 0,9 ile sınırlı düzeyde kalmış, özellikle imalat sanayiindeki durgunluk ve yüksek enerji maliyetleri büyümeyi baskılamıştır. Çin ekonomisi ihracattaki artışa rağmen zayıf iç talep ve gayrimenkul sektöründeki sorunlara bağlı olarak yüzde 5,0 oranında büyüme kaydetmiştir. 2024 yılında yüzde 1,8 oranında büyüyen gelişmiş ekonomilerin 2025 ve 2026 yıllarında

sırasıyla yüzde 1,5 ve yüzde 1,6 oranlarında büyümesi beklenmektedir. Türkiye'nin önemli ticaret ortağı olan Avro Bölgesinin 2025 ve 2026 yıllarında sırasıyla yüzde 1,0 ve yüzde 1,2 oranında, Almanya'nın yüzde 0,1 ve yüzde 0,9 oranında büyümesi öngörülmektedir. Aynı dönemde Birleşik Krallık'ın sırasıyla yüzde 1,2 ve yüzde 1,4 oranında büyümesi beklenirken Japonya'nın yüzde 0,7 ve yüzde 0,5 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir. ABD'nin ise 2025 yılında yüzde 1,9 oranında büyümesi öngörülmekteyken 2026 yılında yüzde 2,0 oranında büyüyeceği tahmin edilmektedir.

2024 yılında yüzde 4,3 büyüyen gelişmekte olan ülkelerin 2025 ve 2026 yıllarında IMF tahminlerine göre yüzde 4,1 ve yüzde 4,0 oranlarında büyümesi beklenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler arasında öncü konumda olan Çin'in 2025 ve 2026 yıllarında sırasıyla yüzde 4,8 ve yüzde 4,2 oranında, Hindistan'ın ise her iki yılda yüzde 6,4 oranında büyümesi öngörülmektedir. Çin ekonomisi son dönemlerde artan teşvikler, iyileşen tüketici güveni ve güçlü dış talepten olumlu etkilenmiş ve beklentilere yakın bir performans sergilemiştir. Ancak gayrimenkul sektöründeki kırılganlıklar gibi devam eden yapısal sorunlar ve ticaret gerilimleri Çin ekonomisinde aşağı yönlü baskı oluşturmaktadır. Enflasyon oranlarının birçok ekonomide hedef seviyelere yaklaşması ve bazı ülkelerde iktisadi faaliyette yavaşlamanın belirginleşmesi, küresel finansal koşullarda sınırlı bir gevşemeye zemin hazırlamıştır. Bununla birlikte, ticaret politikalarındaki belirsizlikler, özellikle büyük ekonomiler arasında devam eden tarife gerilimleri ve korumacı eğilimler, küresel ekonomik görünüm üzerinde baskı oluşturmaktadır. Süregelen jeopolitik gelişmelerin yanı sıra, emtia fiyatlarındaki oynaklık ve para politikası adımlarının hızı ile zamanlaması, önümüzdeki dönemde ülkelerin büyüme performansını ve finansal istikrarını etkilemeye devam edecektir.

Grafik 1: Küresel Büyüme ve Küresel Ticaret Hacmi Artışı (Yüzde)



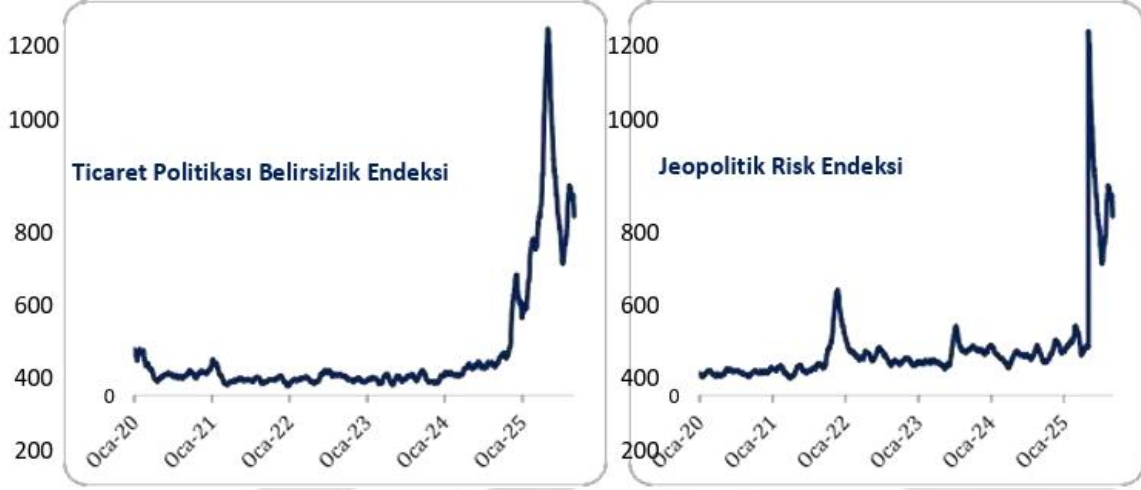
Kaynak: IMF Küresel Ekonomik Görünüm (Temmuz 2025), T: Tahmin

2025 yılı küresel iktisadi faaliyet görünümünde bir önceki yıla kıyasla yaşanan kısmi yavaşlama ve artan belirsizliklerle dünya ticaret hacmi artış hızındaki yavaşlamanın daha da belirginleşmesi öngörülmektedir. 2024 yılında mal ve hizmet ticaret hacmindeki artış, küresel düzeyde yüzde 3,5, gelişmiş ülkelerde yüzde 2,0 iken yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde yüzde 5,8 oranında kaydedilmiş olup 2025 yılında sırasıyla yüzde 2,6, yüzde 1,8 ve yüzde 3,8 oranlarında gerçekleşmesi tahmin edilmektedir. 2026 yılında ise küresel mal ve hizmet ticaretindeki artış hızının tarifeler ve korumacılıktaki yükselişle beraber daha da yavaşlayarak yüzde 1,9 olması beklenmektedir. Bu dönemde mal ve hizmet ticaret hacmi artış hızının gelişmiş ülkelerde yüzde 1,2 oranına, yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde ise yüzde 3,2 oranına gerilemesi tahmin edilmektedir.

Tablo 1: Küresel Ekonomik Görünüm (Yüzde Değişim)				
	2023	2024	2025T	2026T
Küresel Hâsıla	3,5	3,3	3,0	3,1
Gelişmiş Ekonomiler	1,8	1,8	1,5	1,6
ABD	2,9	2,8	1,9	2,0
Avro Bölgesi	0,5	0,9	1,0	1,2
Almanya	-0,3	-0,2	0,1	0,9
Diğer Gelişmiş Ekonomiler	1,9	2,2	1,6	2,1
Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,7	4,3	4,1	4,0
Yükselen ve Gelişmekte Olan Asya	6,1	5,3	5,1	4,7
Çin	5,4	5,0	4,8	4,2
Yükselen ve Gelişmekte Olan Avrupa	3,6	3,5	1,8	2,2
Orta Doğu ve Orta Asya	2,4	2,4	3,4	3,5
Sahra-Altı Afrika	3,6	4,0	4,0	4,3
Dünya Ticaret Hacmi (Mal ve Hizmetler)	1,0	3,5	2,6	1,9
Gelişmiş Ekonomiler	0,2	2,0	1,8	1,2
Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	2,3	5,8	3,8	3,2
Emtia Fiyatları				
Petrol	-16,4	-1,8	-13,9	-5,7
Yakıt Dışı (Dünya Emtia İthalat Ağırlıklarına Göre Ort.)	-5,7	3,7	7,9	2,0
Tüketici Fiyatları	6,6	5,6	4,2	3,6
Gelişmiş Ekonomiler	4,6	2,6	2,5	2,1
Yükselen ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	8,0	7,7	5,4	4,5
Kaynak: IMF Küresel Ekonomik Görünüm (Temmuz 2025), T: Tahmin				

2024 yılında küresel düzeyde talepteki zayıf seyir emtia fiyatlarında aşağı yönlü baskı oluşturmuştur. Özellikle enerji fiyatları, Rusya-Ukrayna savaşıyla zirve seviyeleri gördükten sonra gerileyerek salgın öncesi fiyat seviyesine yakınsamış ancak yıl ortasında başta Gazze'deki katliamlar ve On İki Gün Savaşı olmak üzere Orta Doğu'da yaşanan İsrail kaynaklı gerilimler nedeniyle kısa süreli artışlar görülmüştür. 2025 yılına gelindiğinde ise emtia fiyatları genel olarak ılımlı bir seyir izlemekte olup küresel ticaret akımlarında gözlenen öne çekilmiş talep ve stoklama davranışları, bazı alt gruplarda geçici dalgalanmalara yol açmıştır. Küresel navlun fiyatlarında 2025 yılının ilk yarısında kısmi artışlar gözlenmiş, ikinci çeyrekte bu eğilim yavaşlamıştır. 2025 yılında emtia fiyatları, özellikle enerji ve gıda alt gruplarında, manşet enflasyonun düşüşüne katkı sunarken hizmet fiyatlarındaki dirençli seyir enflasyondaki

gerilemeyi sınırlamaya devam etmiştir. Önümüzdeki dönemde küresel talebin görünümü, ticaret politikalarının ve jeopolitik risklerin seyri, başta enerji olmak üzere emtia fiyatlarında belirleyici unsurlar olacaktır.



Grafik: Ticaret Politikası ve Jeopolitik Belirsizlik Endeksi, Kaynak: Ticaret Politikası Belirsizliğinin Ekonomik Etkileri, Caldara vd. (2020); Jeopolitik Risk Endeksi

Sıkı finansal koşullarla gerileme kaydeden küresel enflasyon, özellikle hizmet fiyatlarındaki dirençli seyir nedeniyle hedef seviyelere tam olarak yakınsayamamıştır. 2025 yılında zayıflayan özel tüketim ve yatırımlar manşet enflasyonda düşüşü desteklerken çekirdek enflasyon birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomide yüksek kalmaya devam etmektedir. Bu durum, tarifelerin olası etkileriyle birlikte önümüzdeki dönemde enflasyona dair endişeleri canlı tutmaktadır. Bu çerçevede, merkez bankaları 2025'in ilk yarısında temkinli bir duruş sergilemiş ancak bazı gelişmiş ülkelerde sınırlı faiz indirimlerine gidilmiştir.

ABD Merkez Bankası yılın ilk yarısında politika faiz oranını sabit tutarak yılın ikinci yarısında kademeli faiz indirimi sinyali vermiş, Avrupa Merkez Bankası ise politika faizini sınırlı oranda düşürmüştür. Çin'de parasal gevşeme ve mali teşvikler devam ederken Japonya faiz artırımlarını kontrollü biçimde sürdürmektedir. Gelişmekte olan ülkelere ise faiz indirimlerine dair adımlar büyük ölçüde sınırlı kalmıştır. Mevcut sıkı finansal koşullar ve

politika belirsizlikleri altında, küresel enflasyonun 2024 yılına göre düşüş göstereceği ancak bazı ekonomilerde hedeflerin üzerinde kalmayı sürdüreceği öngörülmektedir. IMF'nin 2025 yılı tahminine göre enflasyonun gelişmiş ekonomilerde yüzde 2,5 ve yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerde yüzde 5,4 olması öngörülmektedir. Küresel enflasyonun ise 2025 ve 2026 yıllarında sırasıyla ortalama yüzde 4,2 ve yüzde 3,6 oranında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Önümüzdeki dönemde, jeopolitik gerilimlerin ve ekonomi politikası belirsizliklerinin, küresel ticarete korumacılık eğilimlerini ve tedarik zincirlerinde bozulmaları besleme olasılığı hâlen devam etmektedir. Ayrıca, finansal koşullarda sıkılaştırmanın seyri ve beklenen gevşeme döngüsünün takvimi, küresel risk iştahı ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımları üzerinde belirleyici olacaktır. Son olarak, iklim değişikliğine bağlı kuraklık gibi doğal afetlerin sıklığının artması ve boyutlarının büyümesi küresel enflasyon beklentilerinde arz yönlü bozulmalara neden olabilecektir. Orta Vadeli Program (2026-2028)'in makroekonomik politika çerçevesi ortaya konulurken söz konusu aşağı ve yukarı yönlü riskler dikkate alınmış, hedefler belirlenirken ihtiyatlı bir yaklaşım benimsenmiştir.

Türkiye Ekonomisi;

Küresel ölçekte devam eden enflasyonla mücadele politikalarının etkisiyle dış talebin zayıf seyrettiği, jeopolitik gerilimlerin sürdüğü ve finansal koşulların nispeten sıkı seyrettiği 2024 yılında, Türkiye ekonomisi dezenflasyon sürecine uyumlu şekilde büyümesini sürdürmüştür. Uygulamaya konulan sıkı para ve maliye politikaları ile 2024 yılı Haziran ayından itibaren fiyatlar genel seviyesindeki artış hızı yavaşlamaya başlamıştır. 2023 yılında yaşanan deprem felaketinin yol açtığı hasarın giderilmesine yönelik uygulanan tedbirlere ve yürütülen yeniden yapılanma faaliyetlerine 2024 yılında da devam edilmiştir. Böylece 2024 yılı boyunca inşaat yatırımları güçlü seyretniş ve sabit sermaye yatırımları bir önceki yıla kıyasla

ivme kaybetmesine rağmen artış eğilimini sürdürmüştür. Yılın ikinci yarısında sıkı para ve maliye politikası uygulamalarının kararlılıkla devam etmesiyle birlikte özel tüketimin artış hızı azalmış ve büyüme kompozisyonundaki dengelenmeyle dezenflasyon süreci desteklenmiştir. Böylelikle, Türkiye ekonomisi 2024 yılında küresel ve bölgesel ölçekte artan belirsizliklerle birlikte devam eden zayıf dış talep koşulları ve finansal sıkılaşmaya rağmen dayanıklılığını koruyarak yılın tamamında yüzde 3,3 oranında büyüme kaydetmiştir.

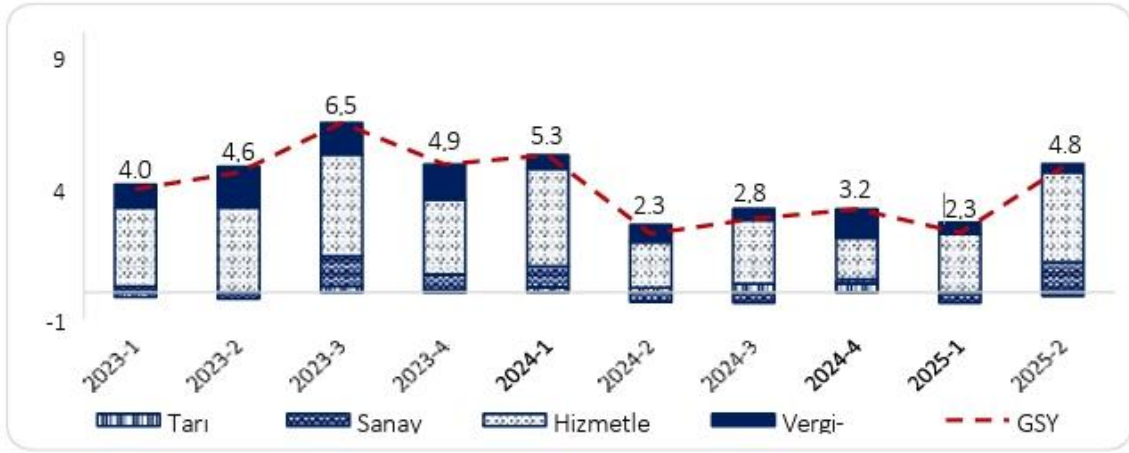
2024 yılında milli gelir iktisadi faaliyet kollarına göre incelendiğinde, yıl genelinde inşaat dâhil hizmetler sektörü milli gelir büyümesine en fazla katkı sağlayan üretim sektörü olmaya devam etmiştir. 2024 yılının tamamında inşaat dâhil hizmetler sektörü ve sanayi sırasıyla yüzde 3,6 ve yüzde 0,2 oranlarında katma değer artışı göstermiş olup bu sektörlerin büyümeye katkıları ise sırasıyla 2,3 puan ve 0,04 puan olmuştur. Ayrıca inşaat sektörü, beş yıllık daralmanın ardından deprem bölgesindeki yeniden yapılanma faaliyetlerinin de etkisiyle 2023 yılında yeniden canlanmış ve 2024 yılında ivme kazanarak yüzde 9,9 oranında güçlü bir büyüme kaydetmiştir. Diğer taraftan, tarım sektörü önceki yıldaki seyrinin aksine yıl genelinde yüzde 5,1 oranında artış kaydederek büyümeye 0,3 puan katkı sağlamıştır.

Türkiye ekonomisi 2024 yılının ilk yarısında ılımlı bir performans sergileyerek yıllık bazda yüzde 3,7 oranında büyümüştür. Bu dönemde ivme kaybetmekle birlikte inşaat dâhil hizmetler sektörü milli gelir büyümesinin temel sürükleyicisi olurken sanayi sektörü sıkı politikalara rağmen milli gelire sınırlı oranda pozitif katkıda bulunmuştur. Hizmetler sektörü yılın ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,1 oranında artış kaydederken sanayi sektörü aynı dönemde yüzde 1,0 oranında büyümüştür. Bahse konu dönemde inşaat sektörü ile ticaret, ulaştırma ve konaklama hizmetleri ise sırasıyla yüzde 8,9 oranında ve yüzde 3,6 oranında büyüyerek iktisadi faaliyete katkı sunmaya devam etmiştir. Tarım sektörü ise yüzde 6,4 oranında artarak milli gelir büyümesine 0,2 puan katkı sağlamıştır.

2024 yılının ikinci yarısında ise milli gelir katma değeri artışı, yüzde 3,0 seviyesinde gerçekleşerek iktisadi faaliyetin ivme kaybetmesine rağmen pozitif seyrini koruduğunu ortaya koymuştur. İnşaat dâhil hizmetler sektörü bu dönemde yüzde 3,2 oranında büyüyerek ekonomik aktivitenin lokomotifine olmaya devam etmiştir. Sanayi sektörü ise yüzde 0,6 oranında sınırlı bir daralma kaydetmiş ve büyümeye 0,1 puan negatif etkide bulunmuştur. Ayrıca, bu dönemde inşaat sektöründe büyüme hızı kazanarak yüzde 10,9 oranında artış kaydetmiş olup deprem bölgesinde yürütülen yeniden yapılanma çalışmalarının büyüme üzerindeki olumlu etkisi sürmüştür. Tarım sektörü ise aynı dönemde ivme kazanarak yüzde 4,7 oranında artış kaydetmiş ve büyümeye 0,3 puan katkı sağlamıştır.

2025 yılının ilk çeyreğinde GSYH artış hızı yüzde 2,3 oranında gerçekleşmiş olup iktisadi faaliyet ılımlı seyretilmiştir. Milli gelir üretim yönünden değerlendirildiğinde, inşaat dâhil hizmetler sektörü yüzde 3,4 oranında artış kaydederek büyümenin arkasındaki itici güç olmaya devam etmiştir. Bununla birlikte, sanayi katma değeri bu dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,7 oranında daralmıştır. Tarım sektörü ise iklim koşulları nedeniyle yüzde 2,1 oranında daralarak artış eğilimini sonlandırmıştır.

2025 yılının ikinci çeyreğinde ise GSYH yüzde 4,8 oranında büyüme kaydederek bir miktar ivme kazanmıştır. Bu dönemde sanayi sektörü yüzde 6,1 oranında artış kaydederek büyümeye yüzde 1,2 puan katkıda bulunurken, inşaat dâhil hizmetler sektörü katma değeri yüzde 5,2 oranında artarak büyümeye 3,4 puan katkı sunmuştur. Tarım sektörü ise baz etkisi ve olumsuz iklim koşulları nedeniyle yüzde 3,5’lik daralma ile büyümeye 0,1 puan negatif katkıda bulunmuştur. Böylece, 2025 yılı ilk yarısındaki ekonomik büyüme yüzde 3,6 oranında gerçekleşmiştir.



Grafik: Üretim Yoluyla GSYH Büyümesi ve Sektörel Katkılar (Yüzde) Kaynak: TÜİK, SBB hesaplamaları

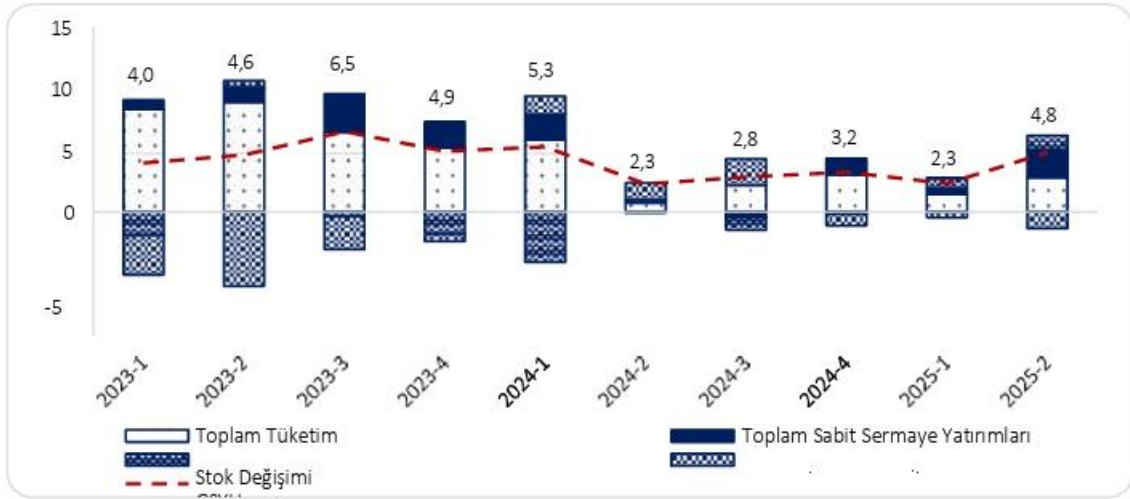
Harcamalar yöntemiyle milli gelir incelendiğinde, 2024 yılında özel tüketim bir önceki yıla kıyasla ivme kaybetmiş olsa da ekonomik büyümenin ana sürükleyicisi olmaya devam etmiştir. Yüzde 4,3 oranındaki artışla büyümeye 3,0 puan katkı yapan özel tüketim, hane halkı harcamalarındaki dirençli seyrin sürdüğüne işaret etmiştir. Sabit sermaye yatırımları yüzde 2,7 oranında artarak büyümeye 0,7 puan katkı sağlarken bu gelişmede özellikle inşaat yatırımlarındaki toparlanma etkili olmuştur. Kamu tüketimi ise yüzde 0,8’lik düşüşle büyümeye 0,1 puan negatif etkide bulunmuştur. Bu dönemde net mal ve hizmet ihracatı 1,0 puanlık pozitif katkısıyla dış talebin büyümeye destek verdiği bir kompozisyon ortaya koymuştur.

2024 yılının ilk yarısında, Türkiye ekonomisi iç talebin öncülüğünde büyümeyi sürdürmüştür. Özel tüketim harcamaları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 4,7 oranında artarak büyümeye 3,2 puan katkı sağlamıştır. Aynı dönemde uygulanan dezenflasyonist politikaların da etkisiyle kamu tüketimi yüzde 0,4 oranında azalmış ve büyümeye 0,1 puanlık negatif etkide bulunmuştur. Toplam sabit sermaye yatırımları, inşaat sektöründeki hareketliliğin etkisiyle yüzde 3,7 oranında artış göstermiş ve büyümeye 1,0 puan katkı yapmıştır. Son beş çeyrektir büyümeye negatif etkide bulunan net mal ve hizmet ihracatının 2024 yılı ilk yarısında ise katkısı pozitif 1,4 puan olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının ikinci yarısında ise özel tüketim, ilk yarıya kıyasla bir miktar ivme kaybetmiş, bir önceki

yılın aynı dönemine göre yüzde 4,0 oranında artarak büyümeye 2,7 puan katkı sunmuştur. Kamu tüketimi aynı dönemde yüzde 1,1 oranında azalarak ekonomik büyümeye 0,1 puan negatif etkiye bulunmuştur. Toplam sabit sermaye yatırımları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre inşaat yatırımlarının yüzde 9,6'lık güçlü büyümesiyle birlikte yüzde 1,8 oranında artmış ve büyümeye 0,4 puanlık katkıda bulunmuştur.

2025 yılının ilk çeyreğinde, fiyat istikrarını önceliklendiren politikaların devamıyla büyüme kompozisyonunda iç talep dengelenmiş olmakla birlikte belirleyici olmayı sürdürmüştür. Bu dönemde özel tüketim harcamaları yıllık bazda yüzde 1,6 artarak büyümeye 1,1 puan katkı sağlamış, sabit sermaye yatırımlarındaki yüzde 1,8'lik artış ise 0,5 puanlık katkıyla iç talep kaynaklı toparlanmayı desteklemiştir. Böylece toplam yurt içi talebin büyümeye katkısı 2,8 puan düzeyinde gerçekleşmiştir. Dış ticaret açısından değerlendirildiğinde, küresel ticaret politikalarındaki belirsizliğe bağlı olarak ihracattaki sınırlı artış ve ithalattaki ivmelenme ile birlikte net mal ve hizmet ihracatı büyümeye 0,5 puan negatif etkiye bulunmuştur. 2025 yılı ikinci çeyreğinde özel tüketim harcamaları yüzde 5,1 oranında artarken, kamu harcamalarında yüzde 5,2 oranında düşüş yaşanmıştır. 2025 yılı ikinci çeyreğinde toplam tüketim büyümesi yüzde 3,5 oranında kaydedilirken sabit sermaye yatırımlarının büyümesi ise yüzde 8,8 oranında gerçekleşmiştir. İkinci çeyrek itibarıyla makine-teçhizat yatırımları da yüzde 9,3 oranında belirgin bir artış kaydetmiştir. Toplam yurt içi talep büyümeye 6,2 puan katkı sağlarken ana ihracat pazarlarında süregelen zayıf dış talep koşulları ve küresel ölçekte artan korumacılık politikalarının etkisiyle net mal ve hizmet ihracatının büyümeye 1,4 puan negatif etkiye bulunduğu görülmüştür. Bu çerçevede, yılın ikinci çeyreğinde yıllık GSYH artışı yüzde 4,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılının ikinci yarısına yönelik tahminler, büyümenin dengeli bir görünüm sergileyeceğine işaret etmektedir. Sıkı parasal ve mali duruşun etkisiyle, iç talebin daha ılımlı bir patikada seyretmesi beklenirken, kamu harcamalarının büyümeyi destekleyici yöndeki katkısının sınırlı kalacağı

öngörülmektedir. Dış talep tarafında ise, artan jeopolitik belirsizlikler ve küresel ticaret politikalarındaki kısıtlayıcı eğilimlerin, ihracatın büyümeye olan katkısını sınırlandırmaya devam etmesi beklenmektedir. Bu doğrultuda, yılın ikinci yarısında ekonomik büyümenin önceki yıla kıyasla daha dengeli bir yapıda sürmesi, 2025 yılı genelinde ise yüzde 3,3 seviyesinde gerçekleşmesi öngörülmektedir.



Grafik: Harcama Yoluyla GSYH Büyümesi ve Bileşen Katkıları (Yüzde Puan) Kaynak: TÜİK, SBB hesaplamaları

Üretim faktörlerinin büyümeye katkısı incelendiğinde, 2024 yılında yüzde 3,3 oranında gerçekleşen büyümeye en büyük katkının sermaye stoku ve istihdamdan sağlandığı görülmektedir. 2025 yılında ise büyümenin temel belirleyicilerinin toplam faktör verimliliği ve sermaye stoku artışı olması beklenmektedir. 2025 yılında gerçekleşecek yüzde 3,3 büyümeye sermaye stoku ve toplam faktör verimliliğinin sırasıyla 1,3 puan ve 2,0 puan katkı vermesi beklenmektedir.

Parasal koşullardaki sıkılaştırmanın olumsuz etkilerine rağmen istihdam, 2024 yılında güçlü seyrini sürdürmüş, yıllık istihdam artışı 988 bin olurken istihdam oranı 1,2 puan artmıştır. İlgili dönemde tüm sektörlerde istihdam artarken, tarımda 132 bin, sanayide 35 bin, hizmetlerde 656 bin ve inşaatda 165 bin kişilik ilave istihdam sağlanmıştır. Yüzde 49,1'ini kadınların

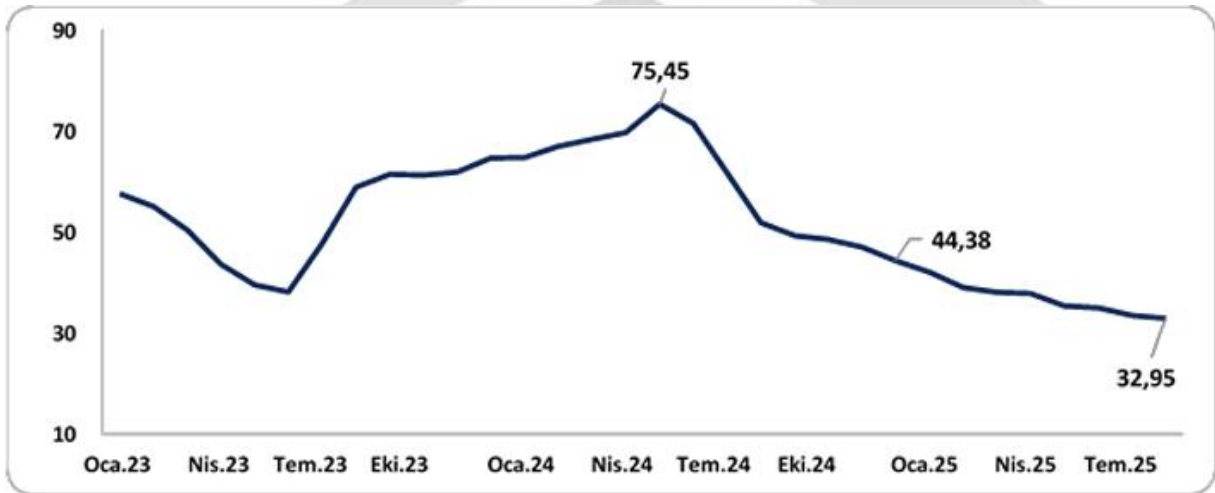
oluşturduğu işgücündeki 837 bin kişilik artış, işgücüne katılım oranını yüzde 54,2 seviyesine taşımıştır. Bu doğrultuda işgücüne katılım ve istihdam oranları, serinin güncellendiği 2005 yılından bu yana en yüksek seviyelerine ulaşmıştır. İşsizlik oranı ise bir önceki yıla göre 0,7 puan azalarak yüzde 8,7 seviyesine gerilemiş, böylece yüzde 9,3 olarak öngörülen OVP (2025-2027) tahmininin altında gerçekleşmiştir.

Enflasyonla mücadele sürecinde 2025 yılının ilk yarısında mevsimsel etkilerinden arındırılmış istihdam 261 bin kişi azalırken işgücüne katılım oranı 0,6 puan azalarak yüzde 53,5 olmuştur. Aynı dönemde, işsizlik oranı 2024 yılı dördüncü çeyreğine göre değişmeyerek yüzde 8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2025 yılı genelinde, istihdam ve işgücüne katılım oranında düşüş beklenmekle birlikte işsizlik oranının yüzde 8,5 seviyesine gerileyeceği tahmin edilmektedir.

2024 yılı başlarında tüketici fiyat artışlarında maliyet yönlü gelişmelerin yanı sıra ücret ayarlamaları ile geçmiş enflasyona endeksleme eğilimi belirleyici olmuştur. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki 25 m3'e kadar bedelsiz doğal gaz kullanımına yönelik düzenlemenin sona ermesiyle oluşan baz etkisi kaynaklı yükseliş ve başta kira olmak üzere hizmet enflasyonundaki atalet, manşet enflasyon üzerindeki baskıları artırmıştır. Haziran ayından itibaren dezenflasyon süreci başlamış, üçüncü çeyrekte enflasyon görünümünde belirgin bir iyileşme kaydedilmiştir. Bu dönemde Türk lirasındaki görece istikrarlı seyir, emtia fiyatlarındaki ılımlı görünüm ve talep koşullarındaki zayıflama enflasyondaki düşüşe katkı sağlamıştır. Yılın son çeyreğinde dezenflasyon süreci ivme kazanırken, geçici arz koşullarına bağlı olarak gıda fiyatlarındaki oynaklık manşet enflasyondaki iyileşmeyi sınırlamıştır. Aralık ayında belirgin yavaşlamayla birlikte yıl sonunda TÜFE yıllık artış oranı yüzde 44,4 olarak gerçekleşerek Mayıs ayından itibaren 31,1 puanlık düşüş kaydetmiştir.

2025 yılı Ocak-Ağustos döneminde TÜFE birikimli artışı yüzde 21,5 olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde, hizmet grubu fiyat gelişmeleri temel belirleyici olmuştur. Diğer

tarafından, gıda fiyatlarında enflasyonist baskıların azaldığı gözlenmiş olmakla beraber, olumsuz iklim koşullarına bağlı arz yönlü gelişmeler bu görünümü bir miktar sınırlamıştır. Döviz kurunda sağlanan istikrar ise temel mal fiyatlarındaki artışı sınırlayarak tüketici enflasyonunun seyrinde etkili olmuştur. Dezenflasyon süreci, sürdürülen sıkı para politikası duruşu, Türk lirasındaki görece istikrarlı seyir ve ekonomi politikaları arasındaki eşgüdümün güçlenmesiyle kesintisiz olarak devam etmiş, Ağustos 2025 itibarıyla TÜFE yıllık artış oranı yüzde 32,95 seviyesine gerilemiştir. Alt gruplar itibarıyla değerlendirildiğinde, yıllık enflasyondaki yavaşlamaya en yüksek katkı gıda ve hizmet gruplarından gelirken, temel mallar grubu bu kalemleri izlemiştir.



Grafik: TÜFE Yıllık Artışı (Yüzde) Kaynak: TÜİK

Para politikasında sürdürülen kararlı duruş, maliye politikasının güçlü desteği ve arz yönlü politikaların etkisiyle, yurt içi talebin dengelenmesi, döviz kurundaki istikrarlı görünüm ve enflasyon beklentilerindeki iyileşmenin devam etmesi sonucunda, aylık enflasyonun ana eğilimindeki düşüşün yılın geri kalanında da sürmesi beklenmektedir. Bu çerçevede, TÜFE yıllık artış oranının yıl sonunda yüzde 28,5 seviyesine gerileyeceği öngörülmektedir.

2024 yılında küresel ticarete gözlenen toparlanma süreci, hizmet ticaretindeki güçlü artışla desteklenirken, mal ticaretinde daha sınırlı bir büyüme gerçekleşmiştir. Başta Avrupa

olmak üzere ana ihracat pazarlarımızda ekonomik faaliyetin kademeli olarak canlanması ve dış talepteki artış, ihracatımıza olumlu yansımıştır. Türkiye, bu dönemde uyguladığı ihracat odaklı politikalar, pazar çeşitlendirme stratejileri ve rekabet gücünü artırmaya yönelik yapısal adımlar sayesinde küresel ticaretteki ivmeden fayda sağlamış, bu doğrultuda ihracatını artırarak dünya mal ihracatındaki payını yüzde 1,07 seviyesinde sürdürmüştür. Bu dönemde mal ihracatımız bir önceki yıla göre yüzde 2,4 oranında artarak 261,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. 2024 yılında toplam mal ithalatı, enerji ve altın ithalatındaki aşağı yönlü görünümün de etkisiyle bir önceki yıla göre yüzde 5 oranında düşüş kaydetmiştir. Bu kapsamda, 2024 yılında ithalat, 344 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Seyahat gelirleri ise 2024 yılında yükseliş eğilimini sürdürerek bir önceki yıla göre yüzde 12,5 oranında artışla 56,3 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Bu gelişmelerin sonucunda, 2024 yılında 10,2 milyar dolar seviyesinde kaydedilen cari işlemler açığı, GSYH'ya oranla yüzde 0,8 ile OVP (2025-2027) tahmininin altında kalmıştır. 2024 yılında, bir önceki yıla benzer şekilde doğrudan yatırımlar, portföy yatırımları ve diğer yatırımlar kalemlerinde net sermaye girişleri gerçekleşmiştir. Buna karşılık, net hata ve noksan kalemi kaynaklı sermaye hareketlerinde ise 2024 yılında bir önceki yıla göre net çıkış yönünde artış kaydedilmiştir.

2025 yılının ilk yedi ayında ihracat, bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,1 oranında artarak 156,3 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Bu artışta, küresel ticaretteki yavaşlamaya rağmen ihracat miktar endeksindeki yükselişin yanı sıra ihracat birim değerindeki artış da belirleyici olmuştur. 2025 yılı ihracatının yüzde 4,6 oranında artarak 273,8 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesi tahmin edilmektedir. 2025 yılının ilk yedi ayında ithalat bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 6,9 oranında artarak 212,2 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiş olup 2025 yıl genelinde ithalatın yüzde 6,7 oranında artarak 367 milyar dolar seviyesinde kaydedileceği tahmin edilmektedir. Seyahat gelirleri ise, 2025 yılının ilk 6 ayında yüzde 7,9 oranında artarak 23,8 milyar dolar seviyesine yükselmiş olup yıllıklandırılmış olarak

2024 yılının Haziran ayına göre yüzde 10,5 oranında artışla 58,1 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Yılın kalan aylarında seyahat gelirlerinin ılımlı oranda yükselerek OVP (2025-2027) hedefinin üzerine çıkması ve 2025 yılında 60 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmesi beklenmektedir.

Söz konusu gelişmeler ışığında, cari işlemler açığının 2025 yılında OVP (2025-2027) tahminlerine göre daha düşük seviyede, 22,6 milyar dolar olarak kaydedilmesi öngörülmektedir. 2025 yılı cari işlemler açığının GSYH'ya oranının yüzde 1,4 seviyesinde gerçekleşmesi, enerji hariç cari işlemler dengesinin ise GSYH'ya oranla yüzde 1,7 fazla vermesi öngörülmektedir. Sıkı para politikasıyla beraber parasal aktarım mekanizmasını güçlendirmek ve TL'ye geçişi teşvik etmek amacıyla atılan makroihtiyati politika adımları dezenflasyon sürecini desteklemiştir. Bu çerçevede, kredi büyümesi sınırlandırılarak enflasyonla uyumlu seviyelerde seyretmesi sağlanmış ve TL finansal varlık ağırlığı artmaya devam etmiştir. Firmaların yabancı para (YP) kredi riskini azaltmak amacıyla YP kredi büyüme hızına ilişkin sınır tedrici olarak düşürülerek Mart 2025'te aylık yüzde 0,5 seviyesine getirilmiştir. Ayrıca YP kredi büyüme sınırından istisna tutulan kredilerin kapsamı da daraltılmıştır. Söz konusu önlemler neticesinde kur etkisinden arındırılmış ve yıllıklandırılmış YP ticari kredi artışı Ağustos ayı itibarıyla yüzde 18,4 seviyesine gerilemiştir. Ocak ayında TL kredi büyümesine getirilen sınırların farklılaştırılmasıyla TL/YP kredi değişimleri arasındaki fark TL krediler lehine açılmaya başlamıştır. Ağustos ayı itibarıyla TL ticari kredi artışı yüzde 32,9 seviyesinde seyretmiştir. Tüketici kredilerinde, makro-ihtiyati tedbirlerin yanı sıra sıkı finansal koşulların etkisiyle yıl başından itibaren dengelenme süreci gözlenmiştir.

Bankacılık sektörünün takibe dönüşüm oranı, iktisadi faaliyetteki dengelenmeye de bağlı olarak Temmuz 2025 tarihi itibarıyla geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 1,7'den yüzde 2,2'ye yükselmiştir. Bu artışta, tüketici kredileri ve kredi kartlarının alacak bakiyesindeki yükseliş etkili olurken alt kırılıma bakıldığında en fazla artışın ihtiyaç kredileri ile bireysel kredi

kartı alacak bakiyelerinde gerçekleştiği görülmüştür. Son dönemde yaşanan bu artışa bağlı olarak BDDK, 2024 Eylül ve 2025 Temmuz aylarında, dönem borcu kısmen ya da tamamen ödenmemiş ihtiyaç kredileri ile bireysel kredi kartlarına yeniden yapılandırma imkânı getirmiştir. Yapılandırma düzenlemesinin ilerleyen süreçte, tahsili geciken ihtiyaç kredileri ve bireysel kredi kartlarının banka bilançolarının aktif kalitesine yönelik oluşturacağı riski azaltması beklenmektedir. Buna ilaveten ayrılan yüksek karşılık oranları ve bankaların güçlü sermaye yapısı finansal piyasalar açısından riskleri sınırlandırmaktadır. BDDK'nın, Sermaye Yeterliliği Rasyosu (SYR) hesaplamasında kullanılan döviz alış kurlarını artırıcı yönde kararı 2025 yılı Ocak ayı itibarıyla uygulanmaya başlanmış, karar sektörün SYR'sinde bir miktar gerilemeye neden olmuştur. Diğer taraftan, uzun süredir nakdi ticari kredilere uygulanmakta olan yüksek risk ağırlıklarına son verilmiş, kararın sektör SYR'si üzerinde artırıcı yönde etkisi olmuştur. Aralık 2024 itibarıyla söz konusu düzenlemelerin öncesinde yüzde 19,7 seviyesinde bulunan sektör SYR'si, Temmuz 2025 tarihi itibarıyla yüzde 18,2 seviyesinde kaydedilmiştir. Söz konusu rasyo, Basel kriterlerine göre belirlenen yüzde 8'lik yasal alt sınırın ve BDDK'nın yüzde 12 olarak belirlediği hedef oranın üzerinde seyretmeye devam etmektedir.

KKM uygulamasından çıkış stratejisi kapsamında, daha önce sağlanan desteklerin tedricen azaltılmasıyla birlikte KKM bakiyesi hızla düşüş eğilimine girmiştir. Ağustos 2025 tarihi itibarıyla toplam KKM bakiyesi geçen yılın aynı dönemine kıyasla 47 milyar dolardan 9,7 milyar dolara gerilemiştir. TL dönüşümlü KKM bakiyesi Aralık 2024 tarihinde sıfırlanmış olup kalan bakiye yalnızca döviz dönüşümlü hesaplardan oluşmaktadır. TL mevduat tercihlerindeki artışla birlikte KKM'den YP mevduata geçişler sınırlı kalmış, TL cinsi mevduatın payı (KKM dâhil) yüzde 62,3'e yükselerek dolarizasyon eğiliminde azalış gözlenmiştir. 23 Ağustos 2025'te KKM hesaplarının açma ve yenileme işlemleri sonlandırılmıştır.

Bankacılık sektörünün likidite göstergeleri, yabancı para pozisyonu ve kaldıraç oranı da sürdürülebilir seviyelerde seyretmekte olup Basel standartlarına uyumlu likidite karşılama oranı yükümlülüğü tüm bankalar tarafından yerine getirilmektedir. Ayrıca bankacılık sisteminin likidite dayanıklılığını artırmada önemli bir adım olan net istikrarlı fonlama oranı uygulaması, sektördeki likidite riskine karşı ilave güvence sağlamıştır. Finansal istikrarın güçlenmesiyle Şubat 2025 itibarıyla 244 baz puana kadar düşen Türkiye'nin kredi risk primi (CDS), küresel ticarete artan gerilimlerin ve yurt içi gelişmelerin etkisiyle Nisan ayında 378 puan seviyelerinde seyretmiş, devam eden dönemde kaydedilen olumlu gelişmelerle 270 baz puan seviyesinin altına gerilemiştir.

Pay senedi piyasalarında, yılın ilk sekiz ayında yabancı yatırımcı ilgisi geçen yılın aynı dönemine göre toparlanma kaydetmiş ve toplam 1.950 milyon dolar düzeyinde yabancı yatırım girişi olmuştur. Söz konusu dönemde yerli yatırımcı ilgisi ılımlı düzeylerde gerçekleşerek 2025 yılı Ağustos ayı itibarıyla yerli yatırımcı sayısı 6 milyonun üzerinde kaydedilmiştir. BİST 100 Endeksinde ise yılın ilk çeyreğinde 11 bin seviyesine yaklaşılrken ilerleyen dönemlerde küresel piyasalarda yaşanan belirsizliklerin risk iştahını düşürmesine paralel olarak aşağı yönlü hareketler görülmüştür. Buna karşın enflasyonun ve faiz oranlarının gerileyeceği beklentisiyle Endekste tekrar 11 bin puan seviyelerinde yukarı yönlü seyir sürmektedir. Pay senedi piyasalarının arz tarafında ise firmaların özkaynak finansmanını yılın ilk iki ayında gerçekleştirdikleri gözlenmiştir. 2025 yılının ilk altı ayı itibarıyla yapılan 12 adet halka arzın toplam büyüklüğü 28,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Uluslararası karşılaştırmalarda, Türkiye'nin borçluluk göstergeleri düşük seviyelerde seyretmeye devam etmektedir. Uluslararası Ödemeler Bankası (BIS) verilerine göre, 2024 yılında kamu borcunun milli gelire oranı bir önceki yıla kıyasla 4,8 puan gerileyerek yüzde 24,8 olmuştur. Bu seviye, gelişmekte olan ülkelerin yüzde 70,5'lik ve gelişmiş ülkelerin yüzde 104,7'lik ortalamalarının oldukça altındadır. Benzer şekilde hane halkı borçluluğu da uluslararası ortalamaların belirgin biçimde

altında seyretmektedir. 2024 yılında Türkiye’de hane halkı borcunun GSYH’ya oranı bir önceki yıla göre 1,2 puan düşerek yüzde 9,7’ye gerilemiştir. Aynı dönemde gelişmekte olan ülkelerin ortalaması yüzde 46,6, gelişmiş ülkelerin ortalaması ise yüzde 67,0 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de reel sektör borcunun GSYH’ya oranı da gelişmekte olan ülke ortalamalarının belirgin şekilde altında seyretmiştir. Nitekim 2024 yılı sonunda söz konusu oran, 2023 yılına göre 8,5 puan azalarak yüzde 38,5’e gerilemiştir. Aynı dönemde Çin hariç gelişmekte olan ülkelere reel sektör borcunun GSYH’ya oranı yüzde 56,5 olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca reel sektör firmalarının net döviz pozisyon açığı Haziran 2025 itibarıyla 2024 yıl sonuna göre 38 milyar dolar artış göstermiştir. Bu artışta firmaların yurt içi ve yurt dışı döviz kredilerindeki yükseliş etkili olmuştur. Kısa vadeli döviz pozisyonu fazlası ise aynı dönemde gerileyerek 4,5 milyar dolar olarak kaydedilmiştir.

2024 yılında kamu kesimi borçlanma gereğinin GSYH’ya oranı bir önceki yıla göre 0,3 puan artarak yüzde 5,8 düzeyinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde, AB tanımlı genel yönetim borç stokunun GSYH’ya oranı ise 4,6 puan azalış göstererek yüzde 24 düzeyinde gerçekleşmiştir.

2025 yılında merkezi yönetim bütçe açığının GSYH’ya oranının yüzde 3,6 düzeyinde gerçekleşmesi beklenmektedir. Depremlerde hasar gören bölgelerin yeniden imarı amacıyla 2025 yılında 489 milyar TL harcama yapılacağı öngörülmektedir. Bu doğrultuda, 2025 yıl sonunda deprem harcamaları hariç bütçe açığının GSYH’ya oranla yüzde 2,8 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. 2025 yılında, bir önceki yıla göre, genel devlet toplam gelirlerinin GSYH’ya oranının 0,4 puan artması, genel devlet toplam harcamalarının ise 1,1 puan azalması beklenmektedir. Aynı dönemde, genel devlet yatırım harcamalarının 0,2 puan, transfer harcamalarının 0,9 puan azalması öngörülmektedir. Bu çerçevede, GSYH’ya oran olarak genel devlet açığının bir önceki yıla göre 1,5 puan azalarak yüzde 3,1, genel devlet faiz dışı fazlasının ise yüzde 0,3 olarak gerçekleşmesi beklenmektedir. 2025 yılında kamu kesimi

genel dengesinin GSYH'nın yüzde 3,5'i oranında açık vermesi, AB tanımlı genel yönetim borç stokunun GSYH'ya oranının ise yüzde 24,6 olması beklenmektedir.

Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler;

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. Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.

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 ulaşılabilirliğinin 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. Yabancılar 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 uyruklu 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 momentuma 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. 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. Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre; inşaat maliyet endeksi 2025 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %0,88 artmış; bir önceki yılın aynı ayına göre %22,4 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,09 artarken; işçilik endeksi %0,52 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %17,81; işçilik endeksi %31,39 yükselmiştir.

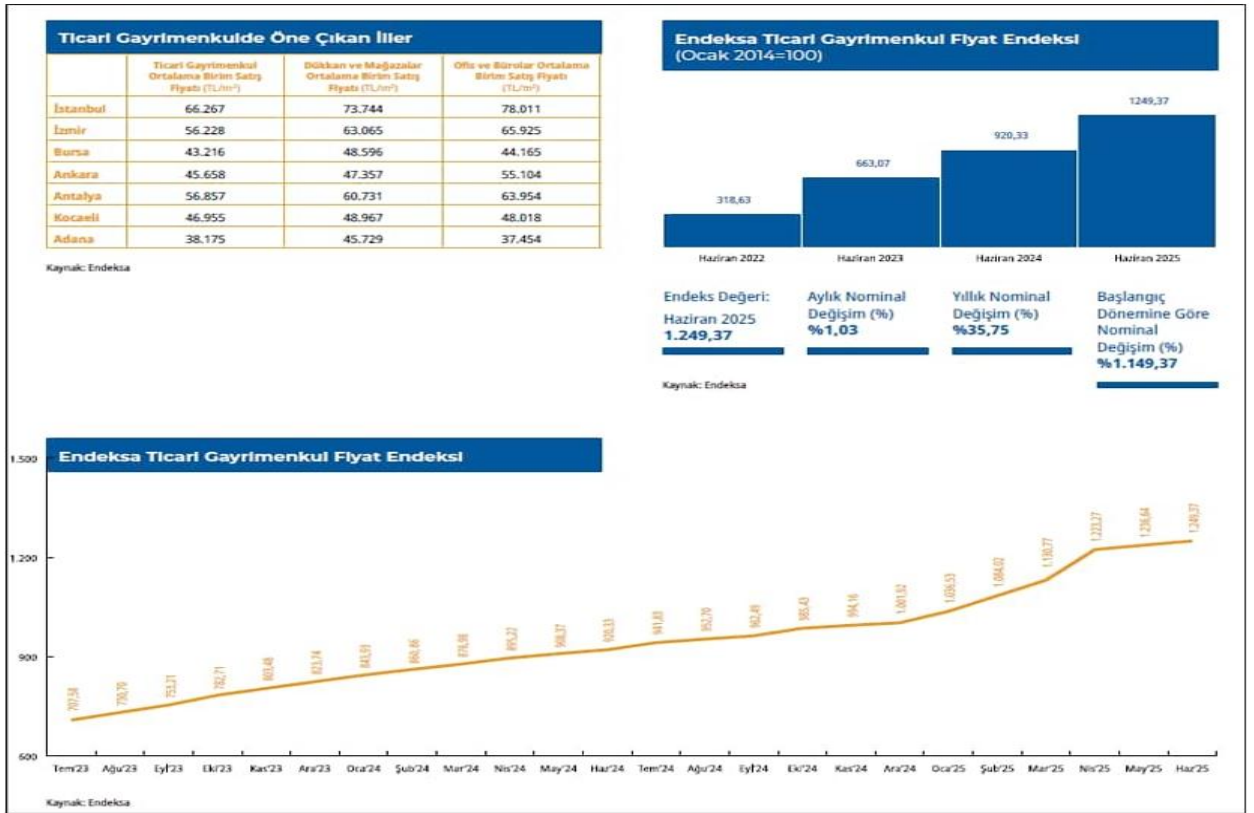
Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapı ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Şubat ayında açıklanan (I. Çeyrek: Ocak-Mart, 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 izinleriye 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.

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.

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Haziran sonu itibariyle 1249,37 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 329,03 puan artış gösterirken, aylık 12,72 puan artış gösterdi. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 307,54 puanlık bir artış yaşandı.

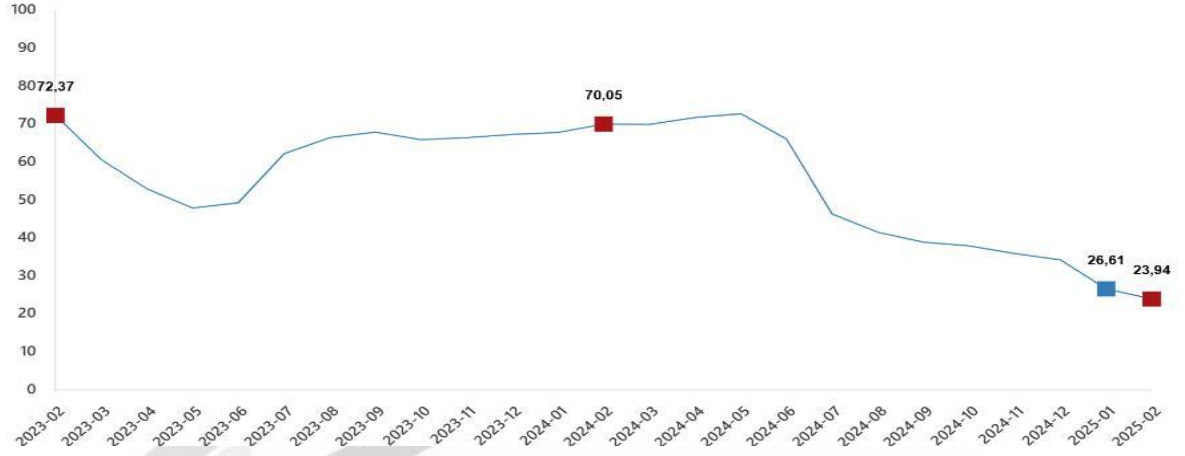


İnşaat Maliyet Endeksi;

İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %1,24 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,94 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,99 arttı, işçilik endeksi %0,02 azaldı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,49 arttı, işçilik endeksi %32,38 arttı.

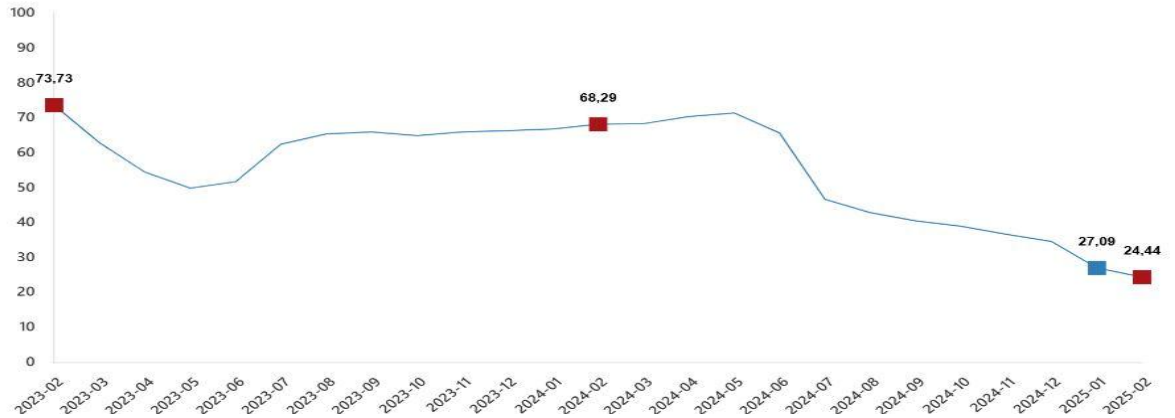
Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,13 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %24,44 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,97 arttı, işçilik endeksi %0,23 azaldı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %20,43 arttı, işçilik endeksi %31,68 arttı.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Şubat 2025



Kaynak: TÜİK (Şubat 2025)

Bina inşaatı maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Şubat 2025



Kaynak: TÜİK (Şubat 2025)

4.3.-Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan faktörler bulunmamaktadır.

4.4.- Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, İnşai ve Teknik Özellikleri

- Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu parsel 6.420,00 m² alanlıdır. Parsel dikdörtgen formuna benzer geometrik yapıdadır.

- Okul Binası: Yol kotu altında 2, yol kotu üzerinde 4 kat + çatı katı olmak üzere toplamda 6 + çatı katından oluşmaktadır. Betonarme yapı tarzında inşa edilen okul binasının Yapı Sınıfı/Grubu; 4/A olarak belirtilmiştir.

- Parsel üzerinde 1 adet betonarme karkas yapı bulunmakta olup Doğa Koleji olarak adlandırılmıştır. Girişler parselin batı ve doğu cephelerinde 1 bodrum ve zemin katta yer almaktadır.

- Okul Binası bünyesinde: Açık otopark, güvenlik elemanları ve sistemleri, basketbol oyun sahası, jeneratör ve trafo alanı, hayvan besleme bölümü, ekoloji bahçesi, çocuk oyun alanları bulunmaktadır. Dış bölümlerde zemin kaplamaları brüt betondur.

- Okul Binası çevresindeki gelişmişlik düzeyi itibarıyla otobüs, minibüs gibi toplu taşıma olanaklarına kolay ulaşılabilir durumdadır.

- Ana gayrimenkul inşa özellikleri; dış cephesi kompozit malzeme kaplı + dış cephe boyalıdır. Asansörlü binada katlar arasında bağlantıyı kuran merdiven basamakları ve sahanlıklar granit, duvarlar ise saten boyalıdır. Tüm dış cephe doğramaları alüminyum doğrama çift camlıdır.

- Isıtma sistemi merkezi doğalgaz ile sağlanmaktadır.

Rapora konu taşınmaz, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi 13369 ada 24 numaralı parselde yer alan “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası” nitelikli okul yapısı olup onaylı mimari projesine göre ana taşınmazın kat dağılımı şöyledir:

2. Bodrum Katı; Onaylı mimari projesine göre **yaklaşık brüt 2.472,00 m² kullanım alanlı** olup Yemekhane, Depolar (2 adet), Mutfak, Konferans Salonu, Hidrofor Odası, Yemek Odası, Havuz-Spor Salonu-Kazan Dairesi, Soyunma Odaları+ Depolar, Denge Havuzu, Spor Salonu, Elektrik Pano Odası, 2 adet Personel Soyunma Odasından oluşmaktadır. Islak Hacimlerde yerler seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, tavanlar Alüminyum asma tavan veya

plastik boyalıdır, Ortak alanlarda yerler seramik veya mermer kaplama, duvarlar seramik kaplama ve plastik boyalıdır, konferans salonu, spor salonu vb. soyunma odalarında yerler halı, pvc ve seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, ahşap kaplama ve plastik boyalıdır, tavanlar ise alüminyum asma tavan ve plastik boyalıdır. Dolaşım alanlarında yerler mermer, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavanlıdır.

1. Bodrum kat; Onaylı mimari projesine göre **yaklaşık brüt 1.776,00 m² kullanım alanlı** olup Lobi, Ofisler (10 adet) Toplantı Odası, WC (4 Adet) Kantin + Fuaye Alanı, Lise Dersliği (5 adet), Kütüphane, Drama Odası, Ofis, Laboratuvar (4 adet), Fotokopi Odası. Lobi vb. dolaşım alanlarında yerler mermer kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavan ve plastik boyalıdır. Islak hacimlerde yerler seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, tavanlar Alüminyum asma tavanlıdır. Diğer alanlarda yerler lamine, pvc ve seramik kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavanlıdır.

Zemin Kat; Onaylı mimari projesine göre **yaklaşık brüt 1.715,00 m² kullanım alanlı** olup Anaokulu Giriş, Derslikler (4 adet), WC (2 adet), Öğretmenler Odası, Ofis, İlkokul Bölümü, WC (6 adet), Müdür Yard. Odası, Rehberlik Odası, Revir Odası, Teknik Oda, İng. Öğretmenler Odası, Derslik (16 adet), Öğretmenler Odası, Müdür Yard. Odası (2 adet). Dolaşım alanlarında yerler mermer kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavan ve plastik boyalıdır. Islak hacimlerde yerler seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, tavanlar Alüminyum asma tavanlıdır. Diğer alanlarda yerler lamine, pvc ve seramik kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavanlıdır.

1. Normal Kat: Onaylı mimari projesine göre **yaklaşık brüt 1.715,00 m² kullanım alanlı** olup Ortaokul Katı, Müdür Yard. Odaları (4 adet), Öğretmenler Odası (2 adet), WC (6 adet), Derslikler (24 adet), Teknik Oda bölmelerinden oluşmaktadır. Dolaşım alanlarında yerler mermer kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavan ve plastik boyalıdır.

Islak hacimlerde yerler seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, tavanlar Alüminyum asma tavanıdır. Diğer alanlarda yerler lamine, pvc ve seramik kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavanlıdır.

2.ve 3. Normal Katlar; Onaylı mimari projesine göre her bir kat **yaklaşık brüt 1.715,00 m² kullanım alanlı** olup Müdür Yard. Odaları veya Ofis (4 er adet), Öğretmenler Odası (2 şer adet), WC (6 şar adet), Derslikler (24 şer adet) bölmelerinden oluşmaktadır. Dolaşım alanlarında yerler mermer kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavan ve plastik boyalıdır. Islak hacimlerde yerler seramik kaplama, duvarlar seramik kaplama, tavanlar Alüminyum asma tavanıdır. Diğer alanlarda yerler lamine, pvc ve seramik kaplama, duvarlar plastik boyalı, tavanlar alüminyum asma tavanlıdır. Toplamda $1.715 \times 2 = 3.430,00 \text{ m}^2$

Çatı Katı; Onaylı mimari projesine göre her bir kat **yaklaşık brüt 86,00 m² kullanım alanlı** olup makine dairesi yer almaktadır. Taşınmazların kullanım şekli ve alan dağılımı aşağıdaki gibidir:

Kat No	Yasal Alanı (m ²)	Kullanım Şekli
2.Bodrum Kat	2.472,00	Yemekhane ve Eğitim Alanı
1.Bodrum Kat	1.776,00	Ofisler ve Eğitim Alanı
Zemin Kat	1.715,00	Eğitim Alanı
1.Kat	1.715,00	Eğitim Alanı
2.Kat	1.715,00	Eğitim Alanı
3.Kat	1.715,00	Eğitim Alanı
Çatı Katı	86,00	Makine Dairesi
Toplam Alan	11.194,00	

Bina Özellikleri	
Yapı Cinsi	Betonarme Karkas
Yapı Nizamı	Bitişik Nizam
Yapı Kullanım Alanı	11.194,00
Yapı Yaşı	33

Yapının Kat Adedi		6: (2 Bodrum + Zemin + 3 Normal Kat)	
Yapının Fiziksel Kondisyonu		Bakımlı	
Yapının Dış Cephe Kaplaması		Giydirme Cephe-Normal Dış Cephe Boyası	
Çatı Tipi		Teras	
Yapının Tesisatları			
Elektrik	Isıtma Sistemi	Su	Kanalizasyon
Şebeke	Klima	Şebeke	Şebeke
Fiberoptik	İklimlendirme	Asansör	Doğalgaz
Şebeke	-	Mevcut	Mevcut
Yangın Merdiveni	Yangın Söndürme Sistemi	Kamera Sistemi	Jeneratör
Mevcut	Yangın Tüpü – Yangın Dolabı	Mevcut	Mevcut

Olumlu Faktörler

- Yapı kullanma izin belgesinin olması,
- Cins tashihiinin yapılmış olması,
- Ulaşımın kolay olması,
- Bölgedeki teknik altyapının tam olması.

Olumsuz Faktörler

- Taşınmazın kullanım türü nedeni ile alıcı kitlesinin kısıtlı olması,
- Küresel çapta ve ülke genelinde etkisini gösteren olumsuz ekonomik verilerin ticari gayrimenkul piyasasında alım, satım ve kiralamaları olumsuz etkilemesi.

4.5.-Varsa Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeyle İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler

- Yapı bütünlüğü bozulmadan basit tadilatlarla giderilebilir nitelikte projesinde 7 m² olarak görünen güvenlik kulübesi yerine 2 adet toplam 10 m² güvenlik kulübesi ve arka bahçede basit yapı şeklinde yaklaşık 10 m² alanlı depo yapıldığı görülmüştür. Ayrıca Binanın güneyin kısmında okul 1. bodrum katında bina girişi kısmında yaklaşık 95 m²'lik sundurma şeklinde demonte malzeme kullanılarak kapatılmış alan bulunmaktadır.

4.6.- Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı imar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Rapora konu taşınmazın yapı kullanma izin belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat almasını gerektiren esaslı değişiklik bulunmamaktadır.

4.7.- Gayrimenkulün değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme konusu taşınmazın Ankara ili, Yenimahalle İlçesi, Ergazi İmar Mahallesi, 13.369 Ada 24 Parsel numaralı arsadır. Konu taşınmaz üzerinde konumlu ve 2.bodrum, 1.bodrum, zemin, 1, 2, ve 3. Normal katlardan ve yaklaşık brüt 11.194 m² kullanım alanından oluşan bir adet yapı bulunmaktadır. Bu yapı Özel Okul olarak kullanılmaktadır.

BÖLÜM 5: KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde, “Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi (Emsal Karşılaştırma Yöntemi), Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi” kullanılmıştır. Bu yöntemlerin uygulanmasına yönelik olarak, taşınmazın bulunduğu bölgede pazar araştırması ve analizleri yapılmıştır. Pazar araştırmasında, değer tespitine yönelik uygulanan yöntemler için aşağıdaki açıklanan hususlar dikkate alınmıştır.

5.1.- Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi(Emsal Karşılaştırma Yöntemi)

Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir. Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir. Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir. Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değer tespitine konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir. Seçilen karşılaştırılabilir örneklerle ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında değerlendirme tarihindeki sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

Söz konusu gayrimenkulün değer tespitinde Emsal karşılaştırma yönteminin uygulanmasında, değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan benzer niteliklere sahip kiralık, satılık, bina emsalleri ve arsa emsalleri araştırılmıştır. Taşınmazların konumları, alanları, kattaki konumları, cepheleri, ulaşım imkânları gibi değerine etken olabilecek olumlu/olumsuz tüm özellikleri dikkate alınarak piyasa araştırması yapılmıştır.

5.1.1. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi için Bu yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1’e Pazar yaklaşımı “Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.’

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satışı gerçekleşmiş benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca arşivimizdeki veri ve bilgilerden faydalanılmıştır. Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; “değerleme 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” Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmaza emsal olabilecek satılık, kiralık ofis, dükkan, bina emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

5.1.2. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi için bu yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Emsaller konu taşınmaza yakın ve benzer özelliklerde, birbirlerine baz alınabilecek niteliktedir.

KULLANILAN SATILIK ARSA EMSALLERİ

EMSAL 1 : Satılık Arsa

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (552) 354 86 60

Değerleme konusu taşınmaza bulunduğu bölgede konumlu Emsal:0,60, Anaokulu, Kreş, veya Yaşlı Bakım evi kullanım izni bulunan 5 kat yapılaşma hakkı olan 1100 m² lik arsanın 15.750.000 TL bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

Beyan Edilen Alan : 1100 m ²	İstenen Değer : 15.750.000 TL	Birim Değer =
Net Alan : 1100 m ²	Gerçekçi Satış Fiyatı : 13.500.000 TL	12.272,73 TL/m²

EMSAL 2 : Satılık Arsa

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (532) 266 42 06

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu Emsal:0,50, Eğitim Tesis Alanı imarlı yapılaşma hakkı bulunan arsanın 260 m² alanlı hissesi 2.000.000 TL bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

Beyan Edilen Alan : 260 m ²	İstenen Değer : 2.000.000 TL	Birim Değer =
İndirgenmiş Net Alan: 260 m ²	Gerçekçi Satış Fiyatı : 1.900.000 TL	7.307,69 TL/m²

EMSAL 3: Satılık Arsa

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (545) 336 41 87

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu Emsal:0,50, Eğitim Tesis Alanı imarlı yapılaşma hakkı bulunan 2.640 m² alanlı arsanın 26.500.000 TL bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

Beyan Edilen Alan : 2.640 m ²	İstenen Değer : 26.500.000 TL	Birim Değer =
Net Alan : 2.640 m ²	Gerçekçi Satış Fiyatı : 24.500.000 TL	9.280,30 TL/m²

EMSAL 4: Satılık Arsa

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (506) 690 22 20

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu Özel Kreş Alanı imarlı, Emsal:0,3 Hmax:8,50 yapılaşma hakkı bulunan 1725 m² lik arsanın 1087 m² lik hissesinin 17.000.000 TL bedel ile satılık olduğu öğrenilmiştir.

Beyan Edilen Alan : 1087 m ²	İstenen Değer : 17.000.000 TL	Birim Değer =
İndirgenmiş Net Alan: 1087 m ²	Gerçekçi Satış Fiyatı : 15.000.000 TL	13.799,45 TL/m²

KULLANILAN SATILIK VE KİRALIK BİNA EMSALLERİ

EMSAL 5: Kiralık/Satılık Bina

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (543) 204 24 94

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede 4 yıllık 5 katlı yaklaşık 2400 m2 kapalı kullanım alanı bulunan eğitim kurumunun 110.000.000 TL bedel ile satılık olduğu 350.000 TL/ay kira ödendiği bilgisi alınmıştır. Arsa payının 1500 m2 olduğu öğrenilmiştir. (Öngörülen satış değeri; 90.000.000 TL, Yıllık Kira Değeri; 4.200.000 TL, Kapitalizasyon Oranı; $4.200.000 / 90.000.000 \text{ TL} = \sim 0,047$)

Beyan Edilen Alan: 2400 m ²	İstenen Değer : 350.000 TL/ay	Birim Değer =
Net Alan : 2400 m ²	Gerçekçi Kira Fiyatı : 350.000 TL/ay	145,83 TL/m²/Ay

EMSAL 6: Kiralık/Satılık Bina

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (543) 978 92 78

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede 11-15 yıllık 5 katlı yaklaşık 6.000 m2 kapalı kullanım alanı bulunduğu beyan edilen, 1710 m2 arsa üzerinde bulunan boş eğitim kurumunun 155.000.000 TL bedel ile satılık olduğu 550.000 TL/ay kira talep edildiği bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmazın iç ve dış tadilata ihtiyacı olması nedeniyle kira talebi düşüktür. (Öngörülen satış değeri; 140.000.000 TL, Yıllık Kira Değeri; 6.600.000 TL, Kapitalizasyon Oranı; $6.600.000 / 140.000.000 \text{ TL} = \sim 0,047$)

Beyan Edilen Alan : 6.000 m ²	İstenen Değer : 550.000 TL/ay	Birim Değer =
Net Alan : 6.000 m ²	Gerçekçi Kira Fiyatı : 550.000 TL/ay	91,67 TL/m²/Ay

EMSAL 7: Kiralık Bina

İlgili Kişi ve Tel Emlak Ofisi 0 (532) 427 87 62

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede 5 yıllık 7 katlı yaklaşık 2500 m2 kapalı kullanım alanı bulunan eski okul binanın 400.000 TL/ay kira talep edildiği bilgisi alınmış olup Arsa alanı 787m2 olduğu öğrenilmiştir. (Öngörülen satış değeri; 100.000.000 TL, Yıllık Kira Değeri; 4.800.000 TL, Kapitalizasyon Oranı; $4.800.000 / 100.000.000 \text{ TL} = \sim 0,048$)

Beyan Edilen Alan: 2500 m ²	İstenen Değer : 400.000 TL/ay	Birim Değer =
Net Alan : 2500 m ²	Gerçekçi Kira Fiyatı : 400.000 TL/ay	160,00 TL/m²/Ay

EMSAL 8:**Satılık Bina**

İlgili Kişi ve Tel

Emlak Ofisi 0 (544) 925 63 73

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu, 4 katlı yaklaşık 5000 m2 kapalı kullanım alanı bulunduğu beyan edilen yeni yapım, eğitim tesisi 200.000.000 TL bedel ile satılıktır.

Beyan Edilen Alan: 5000 m²

İstenen Değer : 200.000.000 TL

Birim Değer =

Net Alan : 5000 m²

Gerçekçi Satış Fiyatı: 180.000.000 TL

36.000,00 TL/m²**EMSAL 9:****Satılık Bina**

İlgili Kişi ve Tel

Emlak Ofisi 0 (532) 550 24 09

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu, 5 katlı yaklaşık 4.111 m2 kapalı kullanım alanı bulunduğu beyan edilen 5 yıllık, eğitim tesisi 92.000.000 TL bedel ile satılıktır.

Beyan Edilen Alan : 4.111 m²

İstenen Değer : 92.000.000 TL

Birim Değer =

Net Alan : 4.111 m²

Gerçekçi Satış Fiyatı : 85.000.000 TL

20.676 TL/m²**EMSAL 10:****Satılık Bina**

İlgili Kişi ve Tel

Emlak Ofisi 0 (543) 978 92 78

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu bölgede konumlu, 3 katlı yaklaşık 3.600 m2 kapalı kullanım alanı bulunduğu beyan edilen 11-15 yıllık, eğitim tesisi 139.000.000 TL bedel ile satılıktır.

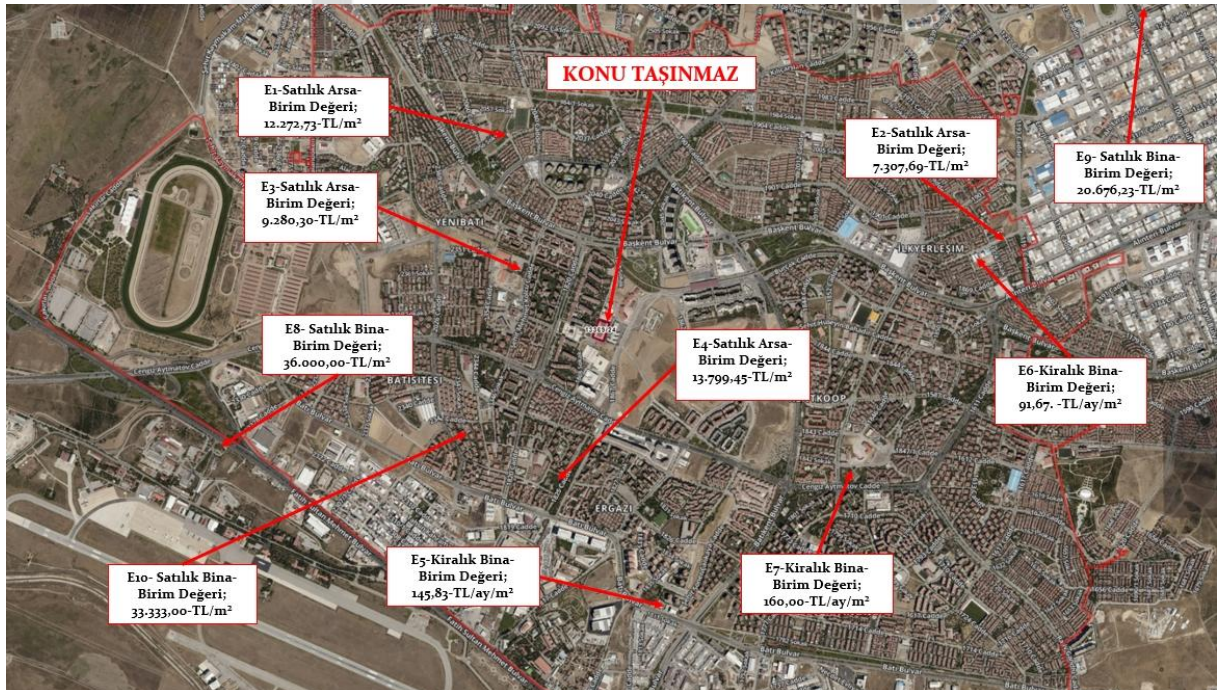
Beyan Edilen Alan : 3.600 m²

İstenen Değer : 139.000.000 TL

Birim Değer =

Net Alan : 3.600 m²

Gerçekçi Satış Fiyatı : 120.000.000 TL

33.333 TL/m²**EMSAL KROKİSİ**

Arsa Emsal Uyumlaştırma Tablosu				
Karşılaştırma Kriterleri				
Emsaller	1.Emsal	2.Emsal	3.Emsal	4.Emsal
	(Arsa)	(Arsa)	(Arsa)	(Arsa)
Pazarlıklı Değer (TL)	13.500.000,00	1.900.000,00	24.500.000,00	15.000.000,00
Beyan Edilen Alan (m²)	1.100,00	260,00	2.640,00	1.087,00
Pazarlıklı Satış Birim Değeri (TL/m²)	12.272,73	7.307,69	9.280,30	13.799,45
Mülkiyet Durumu	0,00%	-20,00%	0,00%	-20,00%
Satış Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Piyasa Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Konum	0,00%	-35,00%	-25,00%	0,00%
Yapılaşma Hakkı (İmar)	-40,00%	-45,00%	-45,00%	-10,00%
Yüzölçümü / Kullanım Alanı	5,00%	15,00%	3,00%	5,00%
Diğer (Ruhsatlı Özel Eğitim Tesisi)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Uygunlaştırılmış Değer	16.322,73	14.590,90	16.315,93	17.304,51
Ortalama Değer	16.133,52			
Kiralık Bina Emsal Uyumlaştırma Tablosu				
Karşılaştırma Kriterleri				
Emsaller	5.Emsal (Okul)	6.Emsal (Bina)	7.Emsal (Okul)	
Pazarlıklı Değer (TL/ay)	350.000,00	550.000,00	400.000,00	
Beyan Edilen Alan (m²)	2.400,00	6.000,00	2.500,00	
Pazarlıklı Satış Birim Değeri (TL/ay/m²)	145,83	91,67	160,00	
Mülkiyet Durumu	0,00%	0,00%	0,00%	
Satış Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	
Piyasa Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	
Konum	5,00%	-20,00%	0,00%	
İç Özellikler (İşçilik Kalitesi vb.)	-10,00%	-15,00%	-10,00%	
Yüzölçümü / Kullanım Alanı	5,00%	3,00%	5,00%	
Diğer (Kullanım Türü)	0,00%	0,00%	0,00%	
Uygunlaştırılmış Değer	144,78	122,71	167,20	
Ortalama Değer(TL/ay/m²)	144,89			
Satılık Bina Emsal Uyumlaştırma Tablosu				
Karşılaştırma Kriterleri				
Emsaller	8.Emsal (Okul)	9.Emsal (Bina)	10.Emsal (Bina)	
Pazarlıklı Değer (TL)	180.000.000,00	85.000.000,00	120.000.000,00	
Beyan Edilen Alan (m²)	5.000,00	4.111,00	3.600,00	
Pazarlıklı Satış Birim Değeri (TL/m²)	36.000,00	20.676,23	33.333,33	
Mülkiyet Durumu	0,00%	0,00%	0,00%	
Satış Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	
Piyasa Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	
Konum	-15,00%	-35,00%	-15,00%	
İç Özellikler (İşçilik Kalitesi vb.)	5,00%	-25,00%	-15,00%	
Yüzölçümü / Kullanım Alanı	7,00%	0,00%	15,00%	
Diğer (Kullanım Türü)	0,00%	0,00%	0,00%	
Uygunlaştırılmış Değer	36.576,90	34.891,15	37.470,83	
Ortalama Değer	36.312,96			

Emsal Uyumlaştırma Tablosunda rapor konusu parsellerin birim değerine ulaşmak için emsal taşınmazların satışa sunulan birim değerlerine emsal taşınmazların konu parsel oranla dezavantajlı özellikleri için negatif (-) düzeltme oranları, avantajlı özellikleri için pozitif (+) düzeltme oranları uygulanmıştır

Çalışma kapsamında yapılan emsal araştırması göz önünde bulundurularak, söz konusu gayrimenkullerin konumu, kullanım özellikleri, büyüklüğü, ticari bölgelere yakınlığı gibi özellikler dikkate alındığında **arsa** nitelikli satılık gayrimenkullerin yapılaşma hakları, yüzölçümleri, topografik durumları, imar lejantlarına göre pazarlandığı ve **7.000 ila 18.000 TL/m²** gibi bir aralıkta satılabilecekleri; **bina** nitelikli satılık gayrimenkullerin ise yapım yılları, inşaat kaliteleri, konumları, kullanım türlerine göre pazarlandıkları ve **20.000 ila 40.000 TL/m²** gibi geniş bir aralıkta satılabilecekleri, bununla birlikte ortalama aylık kira birim değerlerinin ise **90 - 170 TL/m²** aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

5.1.3. -Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Analiz edilen Gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir. Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir. Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir. Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değer tespitine konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir. Seçilen karşılaştırılabilir örneklerle ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında değerlendirme tarihindeki sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

Söz konusu gayrimenkulün değer tespitinde Emsal karşılaştırma yönteminin uygulanmasında, değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan benzer niteliklere sahip satılık/kiralık arsa, dükkan, ofis, bina emsalleri araştırılmıştır. Taşınmazların

konumu, alanları, konumları itibari ile ticari potansiyelleri, ulaşım imkânları, ana yola olan cepheleri, reklamasyonları, yaya ve araç trafiği açısından yoğun konumda olup olmadıkları, kullanım alanı gibi değerine etken olabilecek olumlu/olumsuz tüm özellikleri dikkate alınarak piyasa araştırması yapılmıştır.

5.1.4. -Pazar Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç

Yapılan Piyasa araştırmaları sonucu ulaşılan emsal analizlerinden hareketle taşınmazın m² birim ve toplam piyasa değeri ile bilgi vermek amacıyla takdir edilen kira değeri aşağıdaki gibidir:

PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAKDİR EDİLEN NİHAİ DEĞERİ			
	Alan (m ²)	M ² Birim Fiyat(TL)	Toplam Değer (TL)
BİNA	11.108,00	36.028,99 ₺/m ²	~₺400.210.000,00
TOPLAM			₺400.210.000,00

KİRA DEĞERİ			
	Alan (m ²)	M ² Birim Fiyat(TL)	Aylık Kira Değeri (TL/Ay)
BİNA	11.108,00	143,33 ₺/m ²	~₺1.592.150,00
TOPLAM			₺1.592.150,00

5.2.- Maliyet Oluşumları Analizi yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise “Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır.” şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkul değerinin; fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir

gayrimenkulün, bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı ve gayrimenkulün değerinin arazi ve bina olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

Buna göre, konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmalar neticesinde Eğitim Tesisi Alanı imarlı satılık arsalar tespit edilmiş olup gerekli şerefiye düzeltmeleri yapıldıktan sonra konu taşınmazın arsa değeri için **16.000,00 TL/m²** birim değer takdir edilmiştir. Bununla birlikte, arsa üzerinde yer alan yapının değeri belirlenirken yerinde yapılan gözlemlerimize göre **T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkındaki Tebliği**'ne göre binanın yapılış tarzı ve Eğitim Tesisi niteliğın olması da dikkate alınarak m² birim bedel takdir edilmiştir. Ayrıca rapora konu binanın yapı değeri belirlenirken taşınmazın kat sayısı, inşai kalitesi dikkate alınarak **4/A** yapı sınıfında inşa edilmiş olduğu kanaati oluşmuş olup 4/A Yapı Sınıfı binaların birim maliyeti ile 21.500 TL/m² olmasına rağmen yıl içinde maliyetlerdeki artış dikkate alınarak bu miktar ~%30 oranında yükseltilmiş ve 28.000 TL/m² olacak şekilde esas alınmıştır. Konu taşınmazın üzerinde yer alan yapı için % 6 yıpranma payı düşülmüş olup çevre düzenlemesi, saha betonu ve peyzaj düzenlemeleri de dikkate alınarak konu yapının değerine ulaşılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yöntemine göre ulaşılan değer aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır:

13369 ADA 24 PARSEL MALİYET YÖNTEMİ NİHAİ DURUM DEĞERİ					
	ALAN (M2)	YAPI GRUBU	M2 BİRİM FİYAT(TL)	AMORTİSMAN ORANI (%)	TOPLAM DEĞER (TL)
ARSA	6.420,00	-	16.000,00 ₺	-	₺102.720.000,00
BİNA	11.194,00	4/A	28.000,00 ₺	6%	₺294.626.080,00
Çevre Düzenlemesi, Saha Betonu, Peyzaj vb. Maktu Değer					₺2.653.920,00
TOPLAM					₺400.000.000,00

5.3.- Gelir – Kira Yaklaşımı Yöntemi

Bu yöntemle bir gayrimenkulün değeri, çok fazla geciktirmeksizin aynı arzu edilebilirlikte bir getiri oranı sağlayan, ikamesi mümkün, karşılaştırılabilir bir gelir getiren gayrimenkulü elde etmek için, yapılması gereken etkin yatırımın sonucu temeline dayanmaktadır. Karşılaştırılabilir örneklerin gelirlerine ve satış fiyatlarına dayanılarak bulunan kira çarpanının (kapitalizasyon oranının) değerlemeye konu gayrimenkulün piyasa değerini gösterdiği kabul edilir. Taşınmazın halihazırda kira getirisi ve faaliyette olmaması sebebiyle indirgenmiş nakit akımı yöntemi kullanılmayarak direk kapitalizasyon yöntemi kullanılması uygun bulunmuştur.

Söz konusu gayrimenkulün değer tespitinde Gelir (Kira) yöntemi yönteminin uygulanmasında, bölgeden elde edilen emsaller ışığında direkt kapitalizasyon yöntemi dikkate alınmıştır. Yöntemin kullanılmasına yönelik taşınmazın piyasa kira bedeli tespiti yapılmıştır. Bu amaçla yakın çevrede taşınmazlara benzer nitelikteki ve özellikteki gayrimenkullerin piyasa kira bedelleri araştırılmıştır. Kapitalizasyon oranı, piyasa araştırmasından temin edilen kira ve satış değerleri dikkate alınarak hesap edilmiştir.

5.3.1.- Gelir Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuçlar, Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Bu yöntemle bir gayrimenkulün değeri, çok fazla geciktirmeksizin aynı arzu edilebilirlikte bir getiri oranı sağlayan, ikamesi mümkün, karşılaştırılabilir bir gelir getiren gayrimenkulü elde etmek için, yapılması gereken etkin yatırımın sonucu temeline dayanmaktadır.

Karşılaştırılabilir örneklerin gelirlerine ve satış fiyatlarına dayanılarak bulunan kira çarpanının (kapitalizasyon oranının) değerlemeye konu gayrimenkulün piyasa değerini gösterdiği kabul edilir. Söz konusu gayrimenkulün değer tespitinde Gelir (Kira) yöntemi

yönteminin uygulanmasında, bölgeden elde edilen direkt kapitalizasyon yöntemi dikkate alınmıştır. Yöntemin kullanılmasına yönelik taşınmazın piyasa kira bedelleri tespiti yapılmıştır. Bu amaçla yakın çevrede taşınmaza benzer nitelikteki ve özellikteki gayrimenkullerin piyasa kira bedelleri araştırılmıştır. Kapitalizasyon oranı, piyasa araştırmasından temin edilen kira ve satış değerleri dikkate alınarak hesap edilmiştir.

5.3.2.- Gelir Yaklaşımında Kullanılan Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yakın bölgedeki benzer nitelikteki kiralık okul nitelikli taşınmazlar belirlenmiş olup emsallerin bilgileri 5.1.2.'de paylaşılmıştır.

5.3.3.-Gelir Yaklaşımı(Direkt Kapitalizasyon Yöntemi) ile Ulaşılan Sonuç

* Benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde emsallerin kapitalizasyon oranları dikkate alındığında konu taşınmazın kapitalizasyon oranı yaklaşık **0,048** olarak alınmıştır.

* Taşınmaz için aylık kira getirisi 1.592.150,00 TL/ay olarak hesaplanmış olup toplam yıllık net kira getirisi ise;

* $1.592.150,00 \text{ TL/ay} \times 12 \text{ ay} = 19.105.800 \text{ TL/Yıl}$ olarak hesap edilmiştir.

* **Kapitalizasyon Oranı** = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Toplam Pazar Değeri

denkliğinden hareketle taşınmazın toplam Pazar değeri;

***Pazar Değeri** = $19.105.800 \text{ TL} / 0,048 = \sim 398.037.500 \text{ TL}$

5.4- Diğer Tespit ve Analizler

5.4.1- Takdir Edilen Değer

Taşınmazın takdir edilen kira değeri 7.2. Nihai Değer Takdiri başlığında detaylı olarak belirtilmiştir.

5.4.2- Hasılat Paylaşımı ve Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Bu değerlendirme çalışmasında hasılat paylaşımı veya kat karşılığına konu olmaması sebebiyle bu yöntemler kullanılmamıştır.

5.4.3- Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırabilecek proje geliştirilerek analizinin yapıldığı bir yöntemdir. Arsa değerinin tespitinde genellikle emsal bulunmayan ve piyasaların kat karşılığı veya yap-sat şeklinde geliştiği durumlarda kullanılır. Bu yöntemde yapılan kabuller:

- Değerlemesi yapılacak arsanın bugünkü değerinin, iskonto edilmiş gelecekteki gelir ve çıkarlarına eşit olduğu kabul edilir.
- Bu yöntemde, değerlendirme yapılacak arsanın mevcut imar durumuna göre optimum kullanıldığı varsayılır.

Konu çalışma üzerinde proje geliştirilen bir arsa çalışması değildir. Bu nedenle proje geliştirme yöntemi uygulanmamıştır.

5.4.4- Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerlemeye konu parselin üzerinde yapı bulunması sebebiyle boş arazi ve geliştirilmiş proje analizi yapılmamıştır.

5.4.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Sermaye Piyasası Kurulu’nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”i doğrultusunda Uluslararası Değerleme

Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı “Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. 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.” şeklindedir.

Değerlemeye konu parselin imar durumu ve çevre yapılaşması göz önünde bulundurulduğunda taşınmazın mevcut kullanım şeklinin en iyi ve en verimli kullanım şekli olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

5.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Tapuda “6 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri Ve Arsası” nitelikli taşınmazın kat bazlı kira değer tespiti yapılmış olup, müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır. Mülkiyeti tam hisse olarak Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne aittir.

Mülkiyeti tam hisse olarak Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına kayıtlı olup müşterek ve bölünmüş kısımların değerlendirme analizi yapılmamıştır.

BÖLÜM 6: ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE SONUÇ

6.1.-Farklı Değerleme Metotlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenler

Taşınmazın değerlemesinde, “Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi (Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi), Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi” kullanılmıştır.

DEĞER TABLOSU	
Kullanılan Metot	Değer (TL)
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi	400.210.000,00 TL
Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi	400.000.000,00 TL
Gelir Yaklaşımı Yöntemi	398.037.500,00 TL
Takdir Edilen Nihai Değer	400.000.000,00 TL

Görüleceği üzere tüm yöntemlerde ulaşılan değerler birbirine yakındır. Gelir kapitalizasyonu yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer takdir edilir. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yönteminde ise günümüz piyasa koşullarında, ekspertize konu taşınmaza benzer özelliklerde satılık veya satılmış emsaller belirlenir ve gerekli şerefiye farklılıkları uygunlaştırıldıktan sonra nihai değer takdir edilir. Maliyet Oluşumları Analizi Yönteminde ise ekspertize konu taşınmazın arsa değeri için Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak bölgede yer alan benzer özelliklerdeki satılık veya satılmış arsaların değerleri tespit edilerek nihai arsa değeri takdir edilir. Bununla birlikte parsel üzerinde yer alan yapıların mevcut halleri ile

yeniden inşa edilmesi için gerekli yapı maliyeti arsa değerine eklenerek sonuç değer takdir edilir. Yukarıda yazılı değerler, taşınmazın türü ve ana taşınmaz vasıflı olması göz önüne alındığında taşınmaz için takdir edilen değerlerden **Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür. **Buna göre rapor konusu taşınmazın toplam pazar değeri 400.000.000,00 TL olarak takdir olunmuştur.**

6.2.-Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadığının Gerekçeleri

Raporda yer almayan asgari bilgi bulunmamaktadır.

6.3.-Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığını Hakkında Görüş

Yerinde yapılan incelemelerde yasal durum ile mevcut durumun örtüştüğü görülmüştür. Değerlemesi yapılan taşınmazın ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alındığı, yapı ruhsatının ve yapı kullanma izin belgesinin olduğu, projesinin hazır ve onaylanmış olduğu tespit edilmiştir.

6.4.-Varsa Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde “84317 NOLU PLAN GEREĞİNCE KREŞ ALANI(02.50.2017/19747)” beyan kaydı bulunmakta olup devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

6.5.- Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Değerlemeye konu gayrimenkulün üzerinde veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi değildir.

6.6.- Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Konu çalışma üzerinde proje geliştirilen bir arsa çalışması değildir. Bu nedenle proje geliştirme yöntemi uygulanmamıştır.

6.7.- Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapora konu taşınmaz tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

6.8.- Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Değerlemeye konu taşınmazın bulunduğu ana gayrimenkul, 13369 ada 24 parsel üzerinde yer almakta olup; 2 bodrum kat, zemin kat ve 3 normal kattan oluşan toplam 6 katlı bir betonarme yapıdır. Ana gayrimenkulün tüm katları, taşınmaz okul olarak kullanılmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde, Sermaye Piyasası Mevzuatı, 28/05/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan Seri III, 48.1 numaralı GYO tebliği MADDE 22 – (Değişik:RG-23/1/2014-28891) (1) Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların;

a) (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 vadedebilirler. 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.

b) (Değişik: RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Hükmü yer almaktadır.

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir.” maddeleri doğrultusunda rapora konu taşınmazın bina olarak **Gayrimenkul Yatırım Portföyünde bulunmasında bir sakınca bulunmamaktadır.**

Rapora konu parselin üzerindeki yapıya ilişkin kat mülkiyetinin tesis edilmemiş olmasına karşın, cins tashihiinin yapılmış olması ile yapı ruhsatı/yapı kullanma izin belgelerinin bulunmasından dolayı taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Portföyünde bulunması uygundur.

BÖLÜM 7: SONUÇ

7.1.-Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu raporda bulunan veriler, gayrimenkullerin bulunduğu bölgeye gidilerek yapılan çalışmalar sonucu elde edilmiştir. Bu verilerden hareketle yapılan analizler, uygulanan değerlendirme metodları ve takdir usulü doğrudur ve Profesyonel Değerleme Mesleği uyarınca, Şirketimiz ilke ve vizyonuna uygun olarak yapılmıştır.

Bu rapor; değerlemeyi yapan kişilerin ve şirketimizin tarafsız, ön yargısız, profesyonel analizlerinin ve fikirlerinin sonucudur.

7.2.-Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında, yerinde yapılan incelemeler, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmalarından edindiğimiz bilgiler ve ulaştığımız kanaatler doğrultusunda aşağıdaki nihai değer takdir edilmiştir.

KDV HARİÇ PİYASA DEĞERİ	400.000.000,00-TL (Dört yüz milyon Türk Lirası)
KDV DAHİL PİYASA DEĞERİ	480.000.000,00-TL (Dört yüz seksen milyon Türk Lirası)

Raporu Hazırlayan Uzman
Rukiye KESKİN BARIŞ
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 916419)

Raporu Kontrol Eden Uzman
Ceyhun KALOĞLU
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 410157)

Raporu Onaylayan Uzman
Levent SARIGÖZ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 404413)

