Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

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

SİVAS İLİ MERKEZ İLÇESİ
PULUR MAHALLESİ
6059 ADA 1 PARSELE İLİŞKİN
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

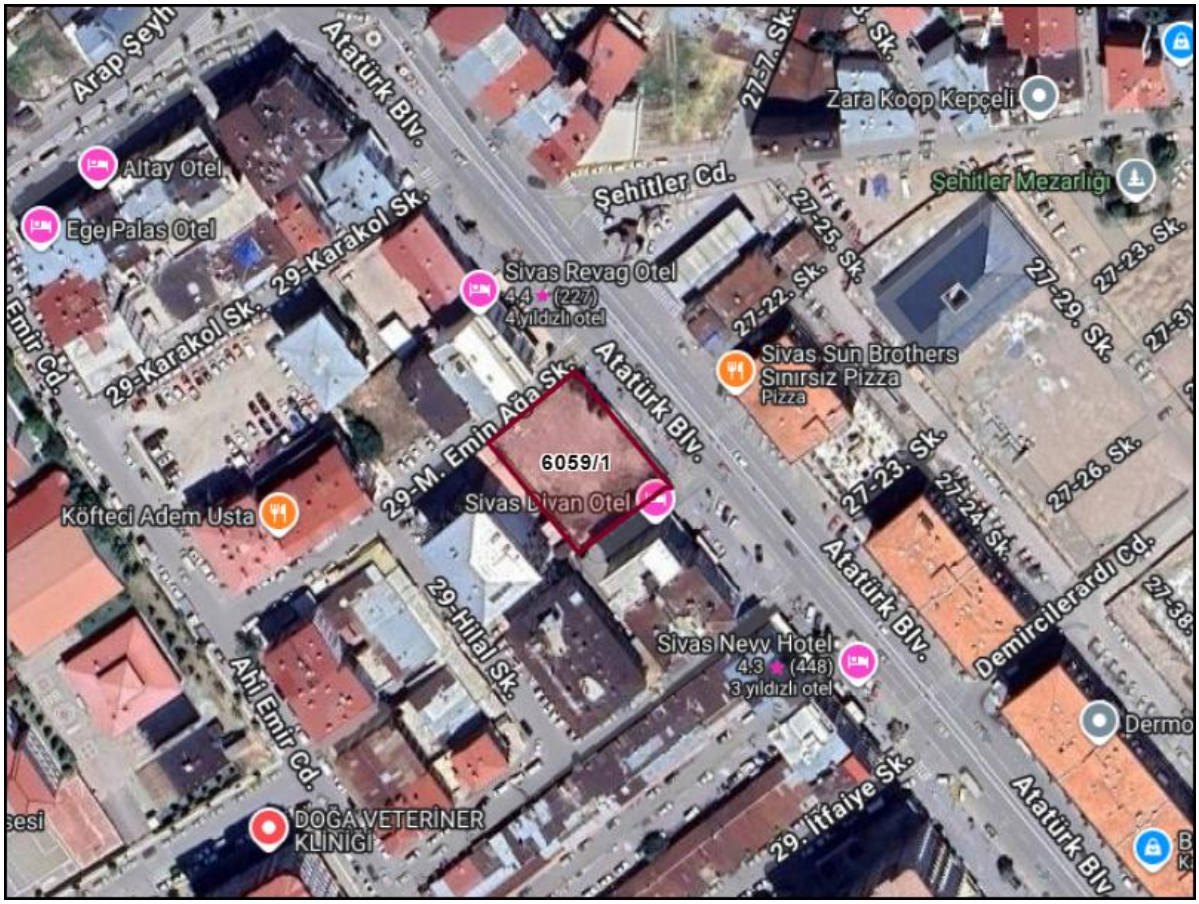
25-165
Aralık, 2025

Esra DERE
Bu belge ********** kimlik numarali Esra DERE tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/12/2025 14:39

Gözde GEYIK
Bu belge ********** kimlik numarali Gözde GEYIK tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/12/2025 14:45

Hasan Serhat BERKLI
Bu belge ********** kimlik numarali Hasan Serhat BERKLI tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/12/2025 14:45

Yasin PEKTAS
Bu belge ********** kimlik numarali Yasin PEKTAS tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 18/12/2025 14:46



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Numarası	25-165
Rapor Tarihi	18.12.2025
Değerleme Tarihi	18.12.2025
Sözleşme Tarihi	09.10.2025
Değerleme Konusu İşin İsmi ve Kapsamı	Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 parselin SPK mevzuatı gereği yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
İl	Sivas
İlçe	Merkez
Mahalle	Pulur
Ada/Parsel	6059 Ada 1 Parsel
Yüzölçüm, m²	1.233,46
Anataşınmaz Nitelik	Arsa
İmar Durumu	Ticaret+Turizm+Konut Alanı, Blok Nizam, 6 Kat
Mevcut Kullanım Durumu	İnşa Halinde Ticaret+Konut Projesi

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Değer Takdiri	**KDV Hariç, ₺**	**KDV Hariç, USD**
Projenin Mevcut Durum Değeri	166.465.000,00	3.890.041,74
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	332.840.000,00	7.777.980,31

**17.12.2025 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Efektif Satış Kuru 1 USD= 42,7926 ₺*

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ 5

1.1 Rapor Tarihi 5
1.2 Rapor Numarası 5
1.3 Rapor Türü 5
1.4 Değerleme Tarihi 5
1.5 Raporu Hazırlayanlar 5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı 5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası 6
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 6
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler 6

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 7

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri 7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri 7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 8
2.4 Uygunluk Beyanı 8

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ 9

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar 9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar 9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler 14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı 15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı 16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı 17

4. GENEL, ÖZEL VERİLER 19

4.1 Global Ekonomik Görünüm 19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm 20
4.3 Demografik Veriler 24
4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi 26
4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi 29
4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi 35

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER 36

5.1 Bölge Analizi 36
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri 37
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri 40
5.4 Kadastral Durum Bilgileri 41
5.5 İmar Durum Bilgileri 42
5.6 Yasal İzin ve Belgeler 43
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri 43
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri 44
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması 44
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler 44
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler 45

5.12 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler 45
5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 45
5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım 45
5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 45
5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi 45
5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler 45

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI 46

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri 46
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri 46
6.3 Emsal Araştırması 46
6.3.1 Satılık Konut Emsal Araştırması 46
6.3.2 Satılık Dükkan Emsal Araştırması 48
6.4 Gelir Yaklaşımı İle Değer Takdiri 50
6.5 Maliyet Yaklaşımı İle Değer Takdiri 54

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 56

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması 56
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 56
7.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi 57
7.4 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi 57
7.5 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi 57
7.6 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 57
7.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 58

8. SONUÇ 59

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 59
8.2 Nihai Değer Takdiri 59

RAPOR EKLERİ: 60

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

18.12.2025

1.2 Rapor Numarası

25-165

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 parsel üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ile tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti amacıyla, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 34. maddesi 1. fıkrası (g) bendi (*portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş varlıkların yıl sonu değerlerinin belirlenmesi*) kapsamında hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

18.12.2025

1.5 Raporu Hazırlayanlar

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

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 09.10.2025 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

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

Şirketimizce Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 numaralı taşınmaz için hazırlanan değerleme raporu bilgileri aşağıdaki gibidir.

Rapor Bilgisi	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	22.12.2023	25.12.2024	7.11.2025
Rapor Numarası	23-142	24-140	25-139
Raporu Hazırlayanlar	Kübra EKER	Esra DERE	Esra DERE
	Hasan Serhat BERKLİ	Hasan Serhat BERKLİ	Gözde GEYİK VARLI
Raporu Kontrol Edenler	Yasin PEKTAŞ	Yasin PEKTAŞ	Hasan Serhat BERKLİ
			Yasin PEKTAŞ
Takdir Edilen Değer, ₺ (KDV Hariç)	Arsa Değeri: 59.6340.000,00	Arsa Değeri: 92.235.000,00	Mevcut Durum Değeri: 124.075.000,00 Tamamlanması Durumundaki Değeri: 323.175.000,00

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

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

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Şirket Unvanı: Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Şirket Adresi: Finanskent Mah. Finans Cad. B Blok No: 44/B Ümraniye/İSTANBUL

Şirket Amacı: Ülkemiz gayrimenkul sektörünün gelişimine ivme kazandıracak ve Türkiye için katma değer oluşturacak projeler ile sektöründe öncü şirketler arasında yer almak, yüksek yatırım değeri sunan özgün projeler geliştirerek istikrarlı bilanço büyümesi gerçekleştirmek, kurumsal değerleri ve yönetim anlayışıyla sektöründe örnek bir kurum olmak ve hissedarlarına en yüksek getiriyi kazandıracak değer artıran projeleri hayata geçirmektir.

Sermayesi: 4.693.620.000.-TL

Halka Açıklık: %18,94

Telefon: +90 216 590 15 40

e-posta: info@ziraatgyo.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 parsel üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ile tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti amacıyla, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 34. maddesi 1. fıkrası (g) bendi (*portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş varlıkların yıl sonu değerlerinin belirlenmesi*) kapsamında hazırlanmıştır. Taşınmaza ait tapu kayıt belgesi müşteri tarafından temin edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

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

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

Değer Esasları

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

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

<u>UDS tanımlı değer esasları:</u>

1. Pazar Değeri

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

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

- "Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir.
- "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerleme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

➢ Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

➢ Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde 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.

➢ Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerleme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen

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

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

Varsayılan Kullanım

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

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En iyi Kullanım

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

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

2. Pazar Kirası

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

3. Makul Değer

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

4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

5. Sinerji Değeri

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

6. Tasfiye Değeri

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

<u>Diğer değer esasları (dar kapsamlı):</u>

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

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

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, 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, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

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

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

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

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

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2024, 2025 ve 2026 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2024	3,3	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,1
	2025	3,2	1,2	2,0	2,4	0,6	6,6	4,8	1,1
	2026	3,1	1,1	2,1	1,9	1,0	6,2	4,2	0,6
OECD	2024	3,3	0,8	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	-0,2
	2025	3,2	1,3	2,0	2,4	0,7	6,7	5,0	1,3
	2026	2,9	1,2	1,7	1,7	0,5	6,2	4,4	0,9
Dünya Bankası	2024	2,8	0,9	2,8	3,4	4,3	6,5	5,0	0,2
	2025	2,3	0,7	1,4	2,4	1,4	6,3	4,5	0,7
	2026	2,4	0,8	1,6	2,2	1,2	6,5	4,0	0,8

Kaynak: *IMF 2025 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2025 Aralık ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2025 Haziran ayı Görünüm Raporu*

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

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler

DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Bölgeler	2024	2025	2026
Dünya Mal Ticaret Hacmi	2,8	2,4	0,5
İhracat Artışı			
Kuzey Amerika	2,3	-3,1	-1,0
Güney Amerika	6,2	2,4	-1,9
Avrupa	-1,7	0,7	2,0
Asya	8,0	5,3	0,0
İthalat Artışı			
Kuzey Amerika	4,7	-4,9	-5,8
Güney Amerika	6,0	8,8	-0,6
Avrupa	-2,3	2,4	0,8
Asya	5,1	5,7	2,7

Kaynak: *DTÖ (Ekim 2025)*

IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Reel Değişim (%)	2024	2025	2026
Küresel Ticaret Hacmi	3,3	3,2	3,1
İhracat			
Gelişmiş Ülkeler	1,8	2,1	1,7
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	6,5	5,9	3,3
İthalat			
Gelişmiş Ülkeler	2,1	3,1	1,3
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	5,6	4,3	4,0

Kaynak: *IMF (Ekim 2025)*

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

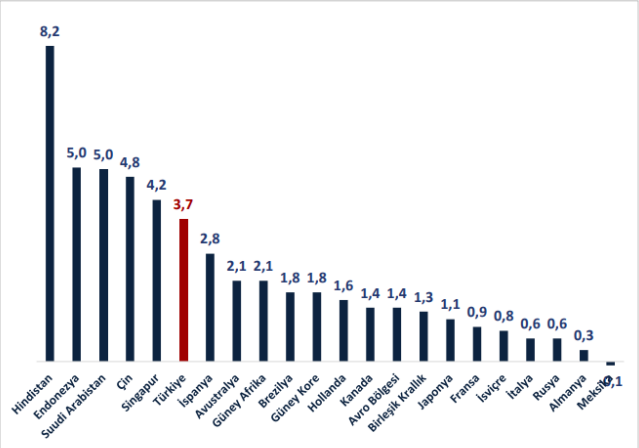
T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2025'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde %3,7 oranında büyüme sergilemiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde %3,7 oranında büyümüştür.

Verisi Açıklanan G20 Ülkelerinin GSYH Değişimleri (%, 2025 Ç3)



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

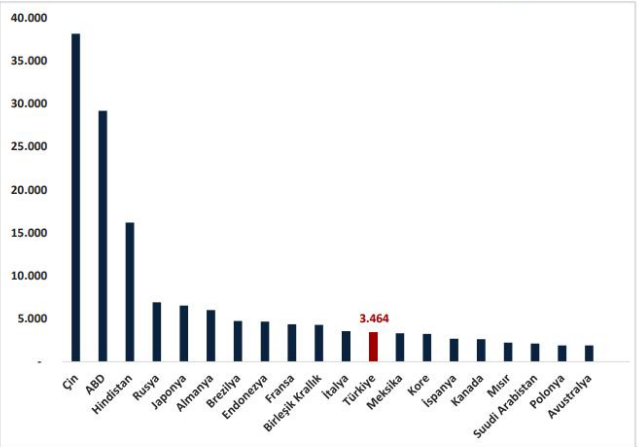
2024 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 12. Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dünya'nın En Büyük 20 Ekonomisi

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

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



Kaynak: *IMF*

Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.

Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.

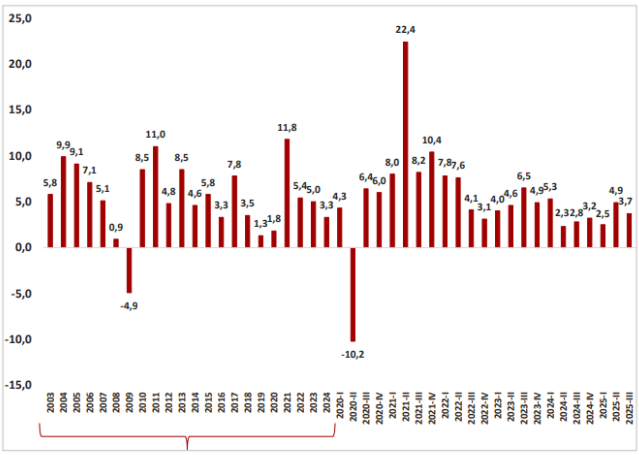
2002-2024 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyümesi

- Türkiye ekonomisi 2025 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %3,7 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2024 yılında 2023 yılına kıyasla %3,3 oranında büyümüştür.
- Türkiye ekonomisi 2002-2024 döneminde ise yıllık ortalama %5,4 oranında büyümüştür.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.

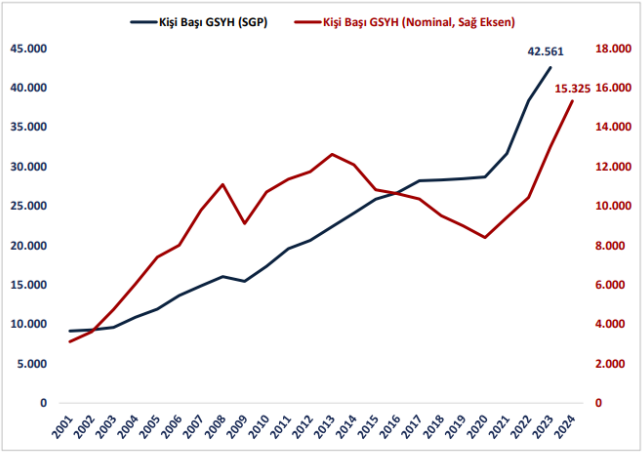
Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2023'te kişi başı GSYH, 42.561 dolar olmuştur.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

Kişi Başına Düşen GSYH

- Kişi başına düşen Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2024 yılında 15.325 dolara yükselerek 2002 yılı seviyesinin 4,2 katına ulaşmıştır.
- Satın Alma Gücü Paritesi'ne (SGP) göre, 2023'te kişi başına düşen GSYH 42.561 dolar olmuştur.

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Kaynak: TÜİK

Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı ise 0,2 puanlık artışla %49,2 olmuştur.

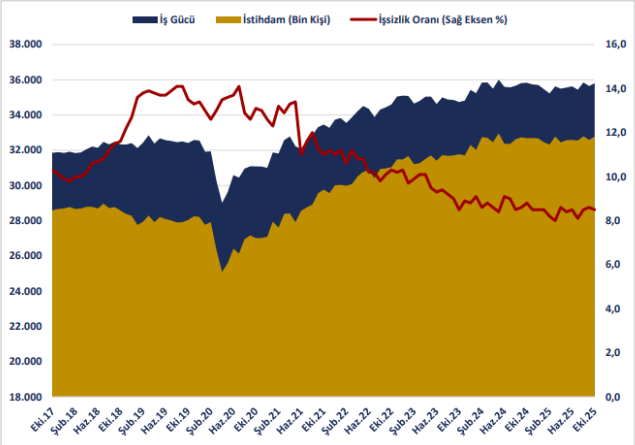
2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,67 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

MAKROEKONOMİK GELİŞMELER

İşgücü Piyasası

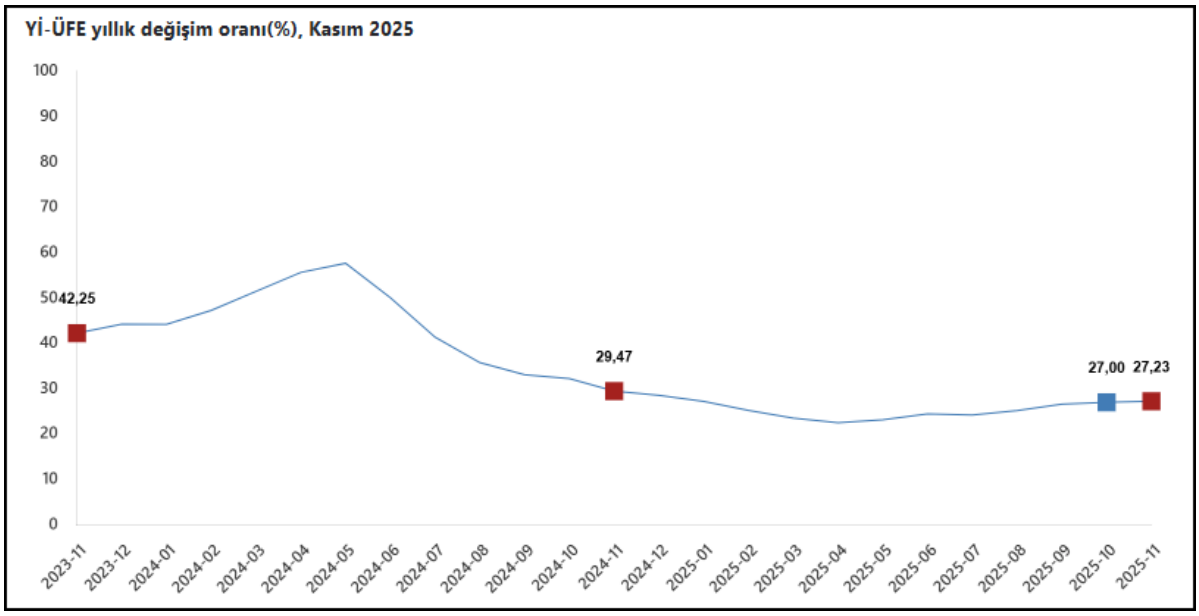
- Mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 2025 yılı Ekim ayında %8,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.
- İstihdam edilenlerin sayısı 2025 yılı Ekim ayında 185 bin artışla 32 milyon 772 bin, istihdam oranı 0,2 puan artışla %49,2 olmuştur.
- 2025 yılı Ekim ayında, mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı Avro Bölgesi'nde %6,4, Almanya'da %3,8, Fransa'da %7,7 ve İtalya'da %6,0 düzeyinde gerçekleşmiştir.

İşgücü Piyasasındaki Gelişmeler (Bin Kişi)



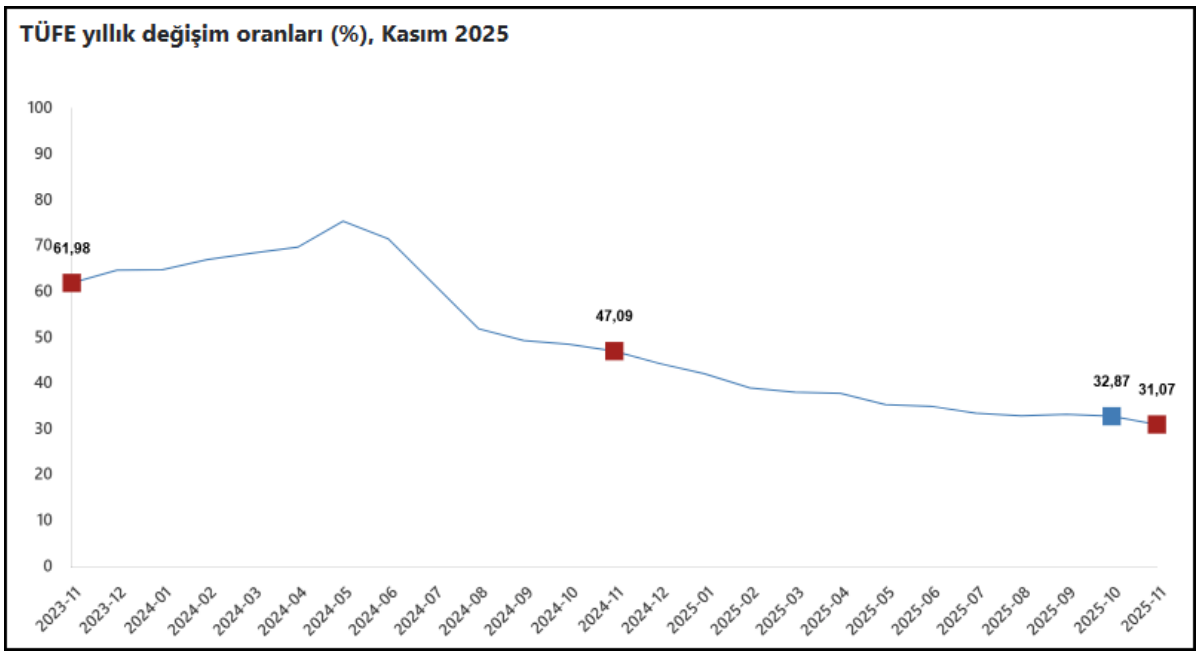
Kaynak: *TÜİK*
Not: *Mevsim Etkisinden Arındırılmış Veriler*

Yİ-ÜFE (2003=100) 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,84 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %26,72 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %27,23 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %25,37 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

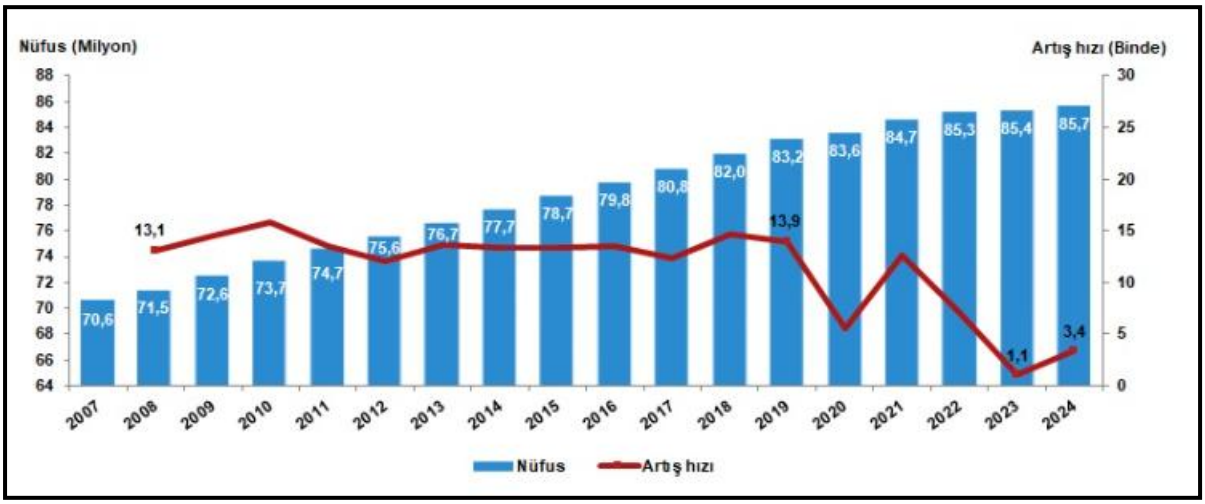
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

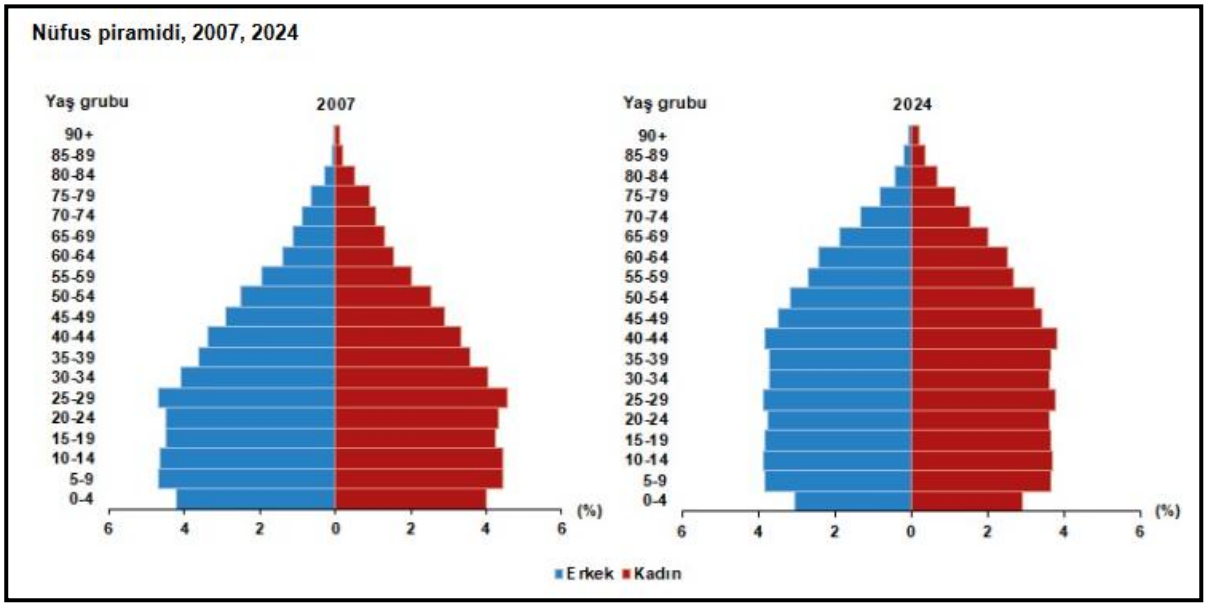
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.664.944 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,02'ini erkekler (42.853.110), %49,98'ini ise kadınlar (42.811.834) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2023 yılında binde 1,1 iken, 2024 yılında binde 3,4 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TUİK

Türkiye'de 2023 yılında %93 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2024 yılında %93,4 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7'den %6,6'ya düştü.

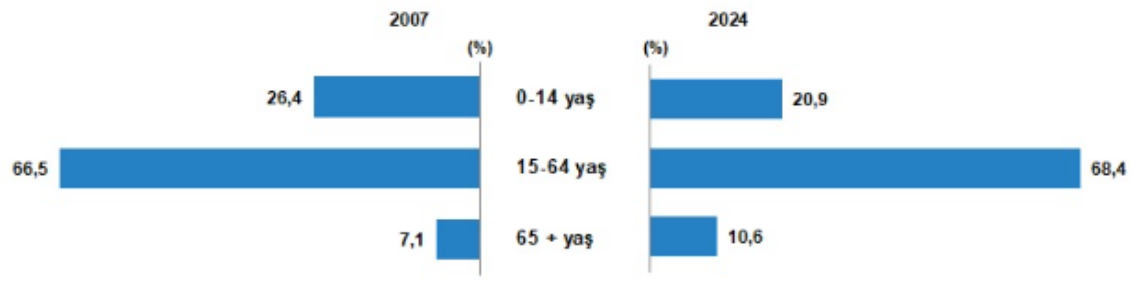
Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2024 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Kaynak: TUİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2024 yılında %68,4 oldu. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %20,9'a gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %10,6'ya yükseldi.

Yaş gruplarına göre nüfus oranı, 2007, 2024



Kaynak: TUİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 45 bin 678 kişi artarak 15 milyon 701 bin 602 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 864 bin 49 kişi ile Ankara, 4 milyon 493 bin 242 kişi ile İzmir, 3 milyon 238 bin 618 kişi ile Bursa ve 2 milyon 722 bin 103 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	**15 701 602**	7 820 462	7 881 140	**18,33**	18,25	18,41
Ankara	**5 864 049**	2 888 062	2 975 987	**6,85**	6,74	6,95
İzmir	**4 493 242**	2 223 833	2 269 409	**5,25**	5,19	5,30
Bursa	**3 238 618**	1 616 941	1 621 677	**3,78**	3,77	3,79
Antalya	**2 722 103**	1 370 170	1 351 933	**3,18**	3,20	3,16

Kaynak: TUİK

Bayburt, 83 bin 676 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 86 bin 612 kişi ile Tunceli, 91 bin 354 kişi ile Ardahan, 142 bin 617 kişi ile Gümüşhane ve 156 bin 739 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2024

				Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	**83 676**	42 358	41 318	**0,10**	0,10	0,10
Tunceli	**86 612**	45 245	41 367	**0,10**	0,11	0,10
Ardahan	**91 354**	47 597	43 757	**0,11**	0,11	0,10
Gümüşhane	**142 617**	71 475	71 142	**0,17**	0,17	0,17
Kilis	**156 739**	79 156	77 583	**0,18**	0,18	0,18

Kaynak: TUİK

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 111 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 934 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'u 623 kişi ile Kocaeli ve 390 kişi ile en küçük yüz ölçümüne sahip il olan Yalova izledi.

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

4.4 Gayrimenkul ve Konut Sektörünün Değerlendirilmesi

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

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi ve yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişmelerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanılan konjonktüre göre artıp azalabilmektedir. Ancak değişen sosyolojik şartlar özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış gözükmektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranın özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiğidir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalar devam ettirilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır.2 2025 yılı ilk sekiz aylık döneminde toplam satışlar 978.070 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %21,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 141.227 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6'lik bir artış söz konusudur. İlgili dönemde birinci elden satışlar 295.524 adet, ikinci elden satışlar ise 682.546 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk sekiz 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 ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç haraketliliği gibi unsurlar sayılabilir.

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk sekiz ayında aldığı konut adedi 13.077 olmuştur. Yabancılara yapılan konut satışları Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 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 başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişmeler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği sayılabilir. 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. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımlarında ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre %20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır.3 Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz almalarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz 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 fiyatlarında 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 olsa da eğilime baktığımızda reel anlamda değerleme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır.4 Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış gözlemliyoruz.

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,5 inşaat maliyet endeksi 2025 yılı temmuz ayında bir önceki aya göre %1,41 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,98 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme

endeksi %1,79 artarken, işçilik endeksi %0,22 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,98, işçilik endeksi %31 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı ruhsatı6 verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısının %47,4, daire sayısının %90,3 ve yüz ölçümün %61,8 arttığını gözlemliyoruz. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izini verilen bina sayısı %18,1 daire sayısı %44,3 ve yüz ölçüm %30,2 artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir. Ülkemiz çok ciddi deprem riski olan bir konuma sahiptir. Bu nedenle gerek konut gerek diğer inşaat çeşitlerinin depreme uygun yapılması ve eksiklerin giderilmesi de hayati bir önem taşımaktadır. En son 6 Şubat 2023 tarihinde meydana gelen ve 11 ilimizi etkileyen deprem bunun tipik bir örneğidir. Başta İstanbul olmak üzere pek çok önemli şehir ve yerleşim yerimiz de aynı riskle karşı karşıyadır. Büyük depremlerin hem insani hem ekonomik yıkımı çok derin olmaktadır. Bu nedenle kentsel dönüşüm, altyapı dönüşümü, hukuk, sürdürülebilirlik, finansman sistemleri ve yöntemleri, sosyolojik ve coğrafi özellikler gibi pek çok disiplini içeren ortak çözümlerin hayata geçirilmesi önem taşımaktadır. Konuyla ilgili bakanlıklarımız, TOKİ ve pek çok sivil toplum örgütünün çabaları takdire şayandır. Ancak sürecin hızlandırılması gerektiği de ortadadır. Sektörler ve bileşenleriyle ilgili çözüm önerilerimiz daha önce hazırladığımız Mavi Kitap'ta yer almaktadır. Bu süreçte yapının inşaat yönüyle birlikte finansal sürecinin önemi giderek artmaktadır. Söz konusu nedenle yeni finansal araçlar-yeni finansal kurumlar ve pazarlara da ihtiyaç duyulmaktadır. Gayrimenkul sektörünün ekonomi ve finansal anlamada yapısal bir değişime ihtiyaç duyduğu da aşikârdır. Hem arz hem talep yönlü iktisadi/finansal çözümlerin ve buna bağlı çalışmaların önemi gün geçtikçe artmaktadır.

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

4.5 Konut Gayrimenkul Sektör Analizi

2025 yılının ilk sekiz ayında konut satışları bir önceki yılın aynı dönemine göre %21,3 oranında artış kaydetmiş ve 978.070 adet olmuştur. Bu rakam, veri tarihinde en düşük konut kredisi faizlerinin görüldüğü 2020 yılının ilk sekiz ayındaki 1.024.534 adetlik satışın ardından kaydedilen en yüksek ikinci satış rakamı olarak dikkat çekmektedir.

Konut fiyatları 2025 yılının Ağustos ayında yıllık bazda %31,4 artış gösterirken aylık bazda artış yıl ortalamasına benzer şekilde %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekle birlikte Ağustos ayı itibarıyla -%1,2 olarak gerçekleşmiş ve bir önceki çeyreğe göre artış trendine devam etmiştir. Üç büyük ilden Ankara'da reel değişim, artışını sürdürerek %6,1 olurken İstanbul'da -%2,1, İzmir'de ise -%0,8 olarak hesaplanmıştır. Yeni konut fiyatlarında kısmi bir gerileme kaydedilmiştir. Yeni konut fiyatlarında 2025 yılı birinci çeyreği itibarıyla yıllık değişim %33,5 iken ikinci çeyrekte artış %32,3'e, Ağustos ayı itibarıyla ise %31,0'a gerilemiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise Haziran ayı itibarıyla -%1,5 olmuştur.

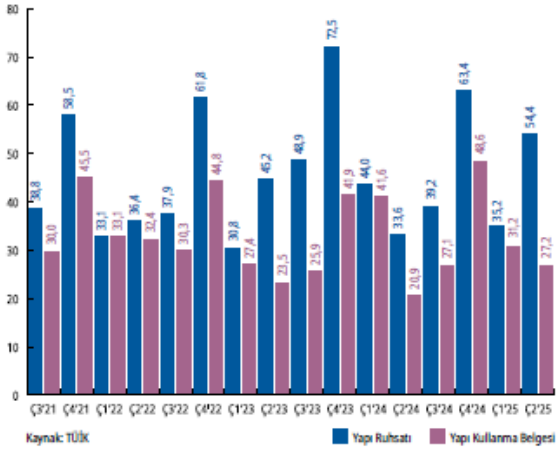
Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk sekiz ayında ilk satışlarda geçen yılın aynı dönemine göre %15,4, ikinci el satışlarda ise %24,0 oranında bir artış görülmüştür. Yılın ilk sekiz ayında, ilk satışlar 295.524 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 682.546 adede ulaşmıştır. Bu dönemde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyrek gerçekleşmesi olan %30,3'e kıyasla az bir gerilemeyle %30,2 olmuştur.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2025 yılının ilk sekiz ayında 141.227 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup geçen yılın aynı dönemine kıyasla %84,7 oranında artış kaydedilmiştir. İpotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ilk sekiz ay itibarıyla %14,4 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi faizleri ise yılın ilk çeyreğinde %40,1 iken ikinci çeyrekte %41,8'e yükselmiş, üçüncü çeyrekte %40,6 olmuştur. Diğer satışlarda 2025 yılının ilk sekiz ayında geçen yılın aynı dönemine göre %14,7 oranında bir artışla 836.843 adet satış gerçekleştirilmiştir.

Yabancılara yapılan satışlarda yılın ilk sekiz ayı itibarıyla 13.077 adetle geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %13,2 oranında geride kaldığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte geçtiğimiz yıl yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı bu dönemde %1,9 iken 2025 yılının ilk sekiz ayında %1,3'e gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım ilk sekiz ayda 2.253adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. Aynı dönemde il bazında en yüksek satış 4.797 adetle İstanbul'da görülmüştür. İstanbul'un ardından az bir farkla 4.380 adetle Antalya ikinci sırayı, 1.036 adetle Mersin üçüncü sırayı almıştır.

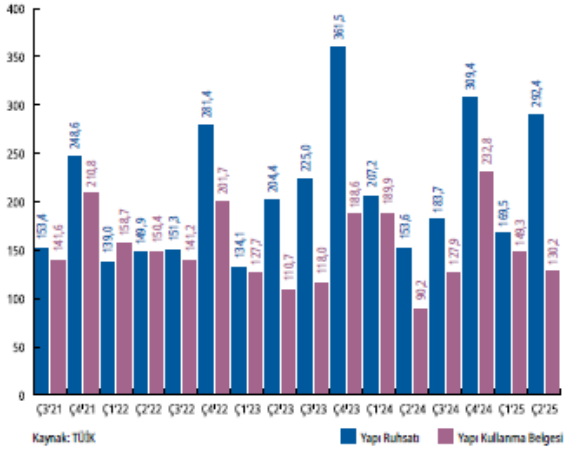
Konut Üretimi

Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



Kaynak: TÜİK

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



Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Bir Önceki Yıla Göre Değişim (%)

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

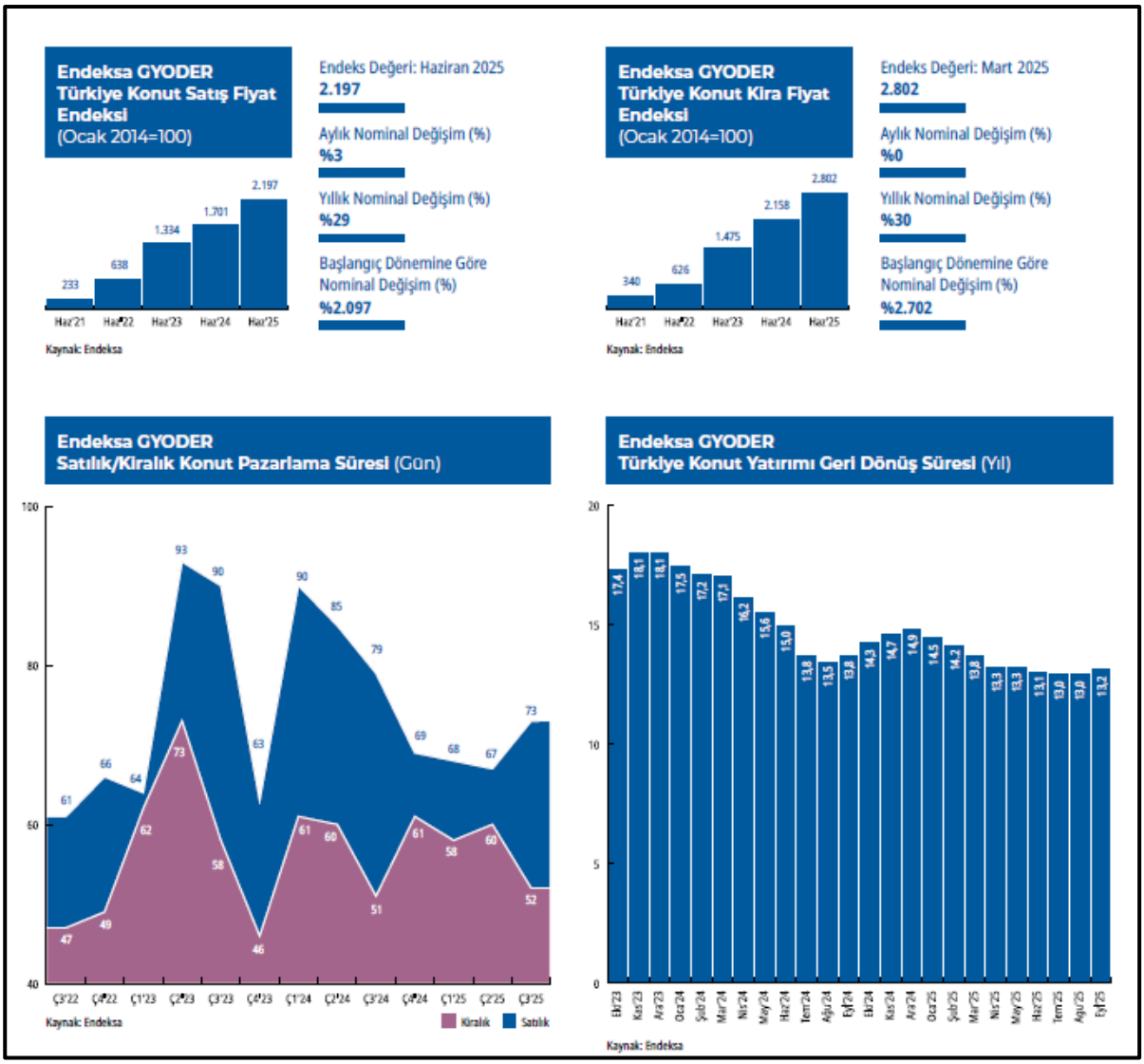
Kaynak: TÜİK

İnşaat Maliyet Endeksi
Maliyet Gruplarına Göre Değişim

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

Kaynak: TÜİK

Konut Endeksleri



Konut Satışları

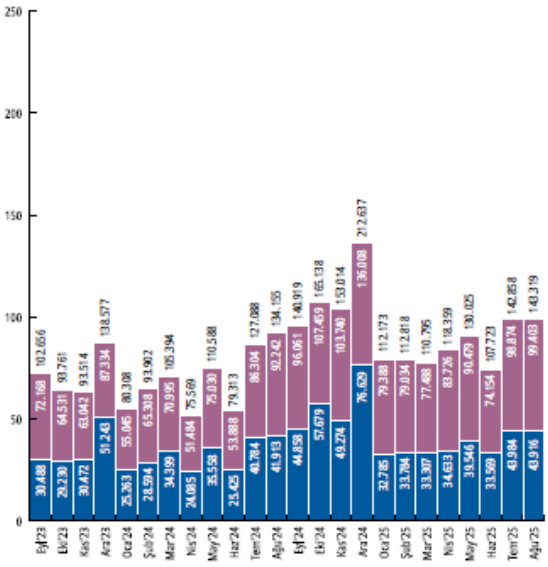
Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

	Ç1'22	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	2022 Toplam	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	2024 Toplam	Ç1'25	Ç2'25
Yeni Satış	94.437	114.014	103.667	147.961	460.079	83.907	87.251	97.439	110.945	379.542	88.256	85.068	127.555	183.582	484.461	99.876	107.748
İkinci El Satış	225.626	292.321	227.128	280.468	1.025.543	199.308	195.313	236.856	214.907	846.384	191.348	180.402	274.607	347.207	993.564	235.910	248.359
Toplam Satış	**320.063**	**406.335**	**330.795**	**428.429**	**1.485.622**	**283.215**	**282.564**	**334.295**	**325.852**	**1.225.926**	**279.604**	**265.470**	**402.162**	**530.789**	**1.478.025**	**335.786**	**356.107**
İpotekli Satış	68.342	101.975	58.284	51.719	280.320	58.822	62.708	39.354	16.864	177.748	27.622	23.793	40.895	66.176	158.486	51.729	51.361

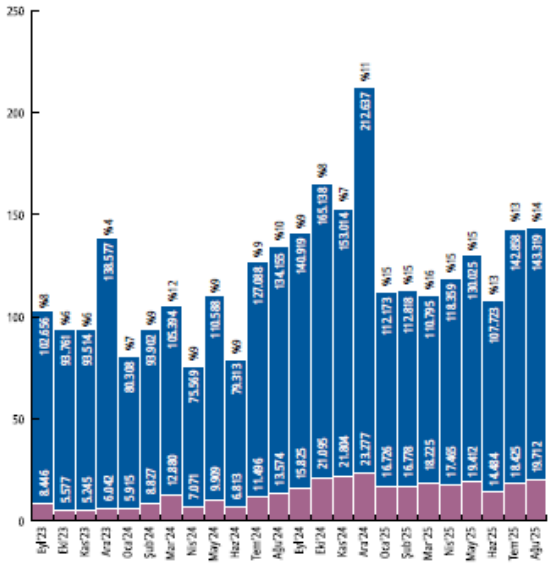
Kaynak: TÜİK

Yeni Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: Satın alınmış bir evin tekrar satılması.

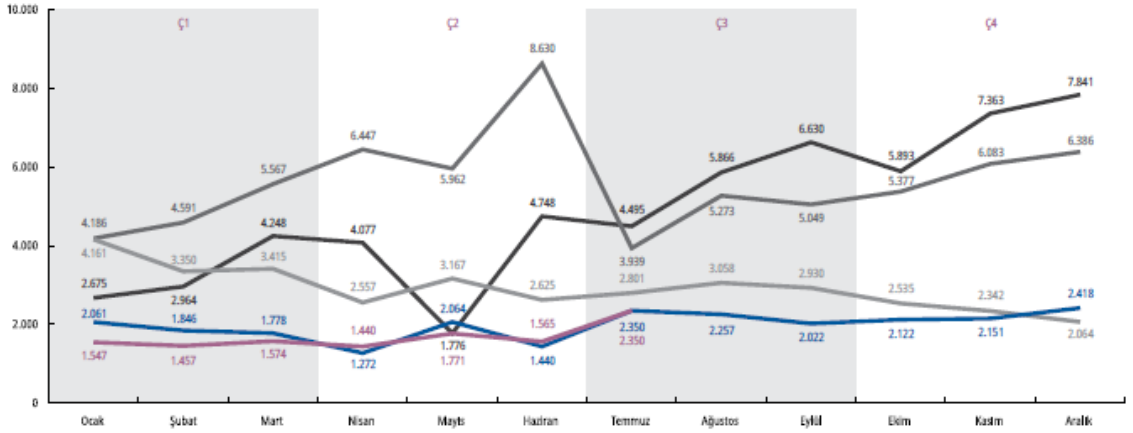
Aylık Konut Satışı (Adet)



Aylık İpotekli Konut Satış Oranı (%)



Yabancılara Yapılan Konut Satışları (Adet)



Kaynak: TÜİK

Gayrimenkul Satın Alan İlk 10 Ülke Vatandaşı*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (1)	Rusya Federasyonu	2.812	3.657
2 (2)	İran	1.546	1.615
3 (3)	Ukrayna	1.161	1.135
4 (4)	Almanya	1.152	1.066
5 (5)	Irak	1.024	859
6 (7)	Azerbaycan	776	691
7 (-)	Çin	578	516
8 (6)	Kazakistan	551	713
9 (9)	Suudi Arabistan	503	498
10 (8)	İngiltere	449	467
	Diğer	7.271	7.152
	Toplam	**17.823**	**18.369**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

Yabancılar Tarafından Tercih Edilen İlk 10 Şehir*

Ç2'25 Sıralaması (Ç2'24 Sıralaması)	İlk 10 Ülke Vatandaşı	Ç2'25 Toplam Taşınmaz Sayısı	Ç2'24 Toplam Taşınmaz Sayısı
1 (2)	İstanbul	6.817	6.647
2 (1)	Antalya	5.264	6.037
3 (3)	Mersin	1.477	1.474
4 (7)	Ankara	612	487
5 (6)	Bursa	396	480
6 (4)	Muğla	388	365
7 (5)	Yalova	385	433
8 (9)	İzmir	366	330
9 (8)	Aydın	332	369
10 (-)	Sakarya	283	-
	Diğer	1.503	1.747
	Toplam	**17.823**	**18.369**

Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

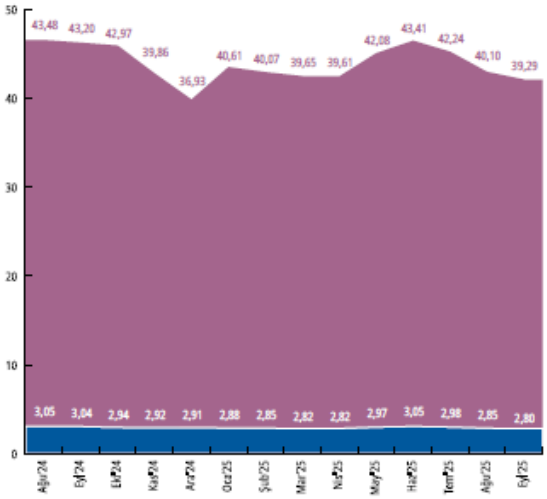
Konut Kredileri

Kullandırılan Konut Kredisi

	Ç2'22	Ç3'22	Ç4'22	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	Ç1'25	Ç2'25
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	51.170	23.733	22.685	46.703	62.486	22.619	10.776	24.078	20.689	36.916	67.392	55.341	58.247
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	105.584	58.083	55.292	60.683	66.458	33.150	15.143	26.372	21.875	36.789	61.061	44.642	44.775

Kaynak: TBB

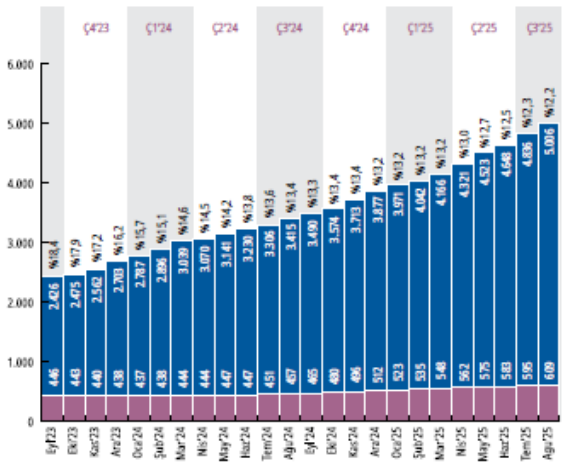
Konut Kredisi Faiz Oranları (%)



Kaynak: TCMB

Bileşik Faiz | Aylık Faiz

Konut Kredisi - Toplam Bireysel Krediler Karşılaştırması



Kaynak: BDDK

Konut Kredileri (Milyar TL) | Toplam Bireysel Krediler (Milyar TL) | Konut Kredisinin Toplam Bireysel Kredilere Oranı (%)

4.6 Ticari Gayrimenkul Sektör Analizi

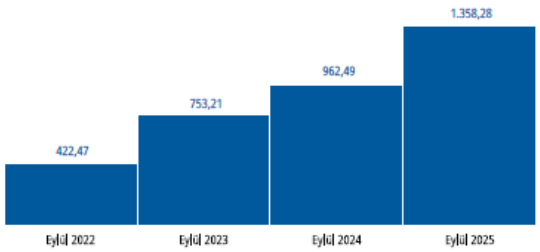
Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Eylül sonu itibariyle 1358,28 puan seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 395,80 puan artış gösterirken, aylık 14,57puan artış göstermiştir. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 372,85 puanlık bir artış yaşanmıştır.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)
İstanbul	68.451	77.195	82.145
İzmir	58.369	68.197	67.429
Bursa	45.136	52.488	46.808
Ankara	48.155	50.549	62.731
Antalya	58.562	64.383	70.887
Kocaeli	46.800	49.519	47.425
Adana	38.091	47.425	39.592

Kaynak: Endeksa

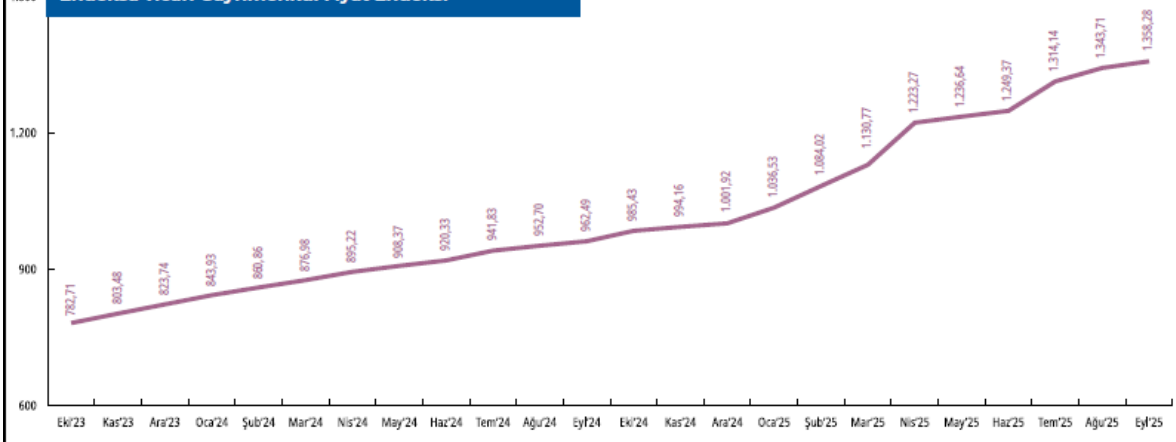
Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi
(Ocak 2014=100)



Endeks Değeri: Eylül 2025	Aylık Nominal Değişim (%)	Yıllık Nominal Değişim (%)	Başlangıç Dönemine Göre Nominal Değişim (%)
1.358,28	**%1,08**	**%41,12**	**%1.258,28**

Kaynak: Endeksa

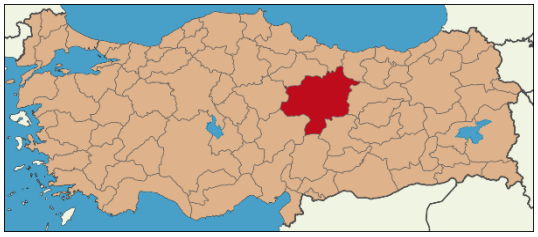
Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi



Kaynak: Endeksa

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi



Sivas, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesinde yer alan bir ilidir. Sivas ili topraklarının büyük kısmı İç Anadolu'nun yukarı Kızılırmak bölümünde diğer kısımları ise Karadeniz ve Doğu Anadolu bölgesinde olup, 35° 50' ve 38° 14' doğu boylamları ile 38° 32' ve 40° 16' kuzey enlemleri arasında yer alır. İç Anadolu Bölgesi, Doğu Karadeniz Bölgesi ve Doğu Anadolu Bölgesi'nde ilçeleri ve kültür zenginliği, iklim farklılığı bulunan ve sahip olduğu değerleri ile önemli bir coğrafi konuma sahiptir. Kuzeyinde Ordu, kuzeybatısında Tokat doğusunda Erzincan, kuzeydoğusunda Giresun, batısında Yozgat, güneybatısında Kayseri, güneyinde Malatya ve Kahramanmaraş ile çevrilidir.

Sivas Kızıldağ'dan doğan Kızılırmak, Köse Dağı'ndan doğan Yeşilırmak ve yine Köse Dağı'ndan doğan Fırat'ın en önemli kollarından biri olan Karasu Nehri, Sivas ili sınırları içinde doğmaktadır. Sivas coğrafi açıdan kıraç, yeşili az, sert iklimli bir yerdir. İkliminin elverdiği ölçüde yetiştirilebilen ancak tahıl ürünleri, şeker pancarı, patates gibi ürünlerdir.

İl ekonomisinde tarım ve sanayi sektörü ilk sırada yer almaktadır. Bu sektörleri ticaret ulaştırma ve haberleşme sektörleri takip etmektedir. Özellikle demir ve demirciliğe dayalı sanayi lokomotif sektör olarak ön plana çıkmıştır. Türkiye'nin önemli enerji kaynaklarından biri olan Kangal Termik Santralı Sivas'tadır. Ayrıca Gemerek ilçesinde Sızır Hidroelektrik Santrali vardır. Sivas'ta Türkiye'nin en büyük linyit işletmesi bulunmaktadır.

Tarım üretiminde buğday, arpa, çavdar, ay çekirdeği, patates ve şeker pancarı bölge üretiminde en fazla payı alan ürünlerdir. Sivas küçükbaş, büyükbaş hayvan varlığı ve arı kovanı sayısı bakımından önemli bir paya sahiptir.

En büyük ve eski endüstri kompleksi olarak 1939 yılında yılında Sivas Cer Atelyesi olarak kurulan TÜDEMSAŞ, TCDD'ye bağlı Beton Travers Fabrikası, 1938'de temelleri atılan ve 1943 yılında hizmete giren Çimento Fabrikası bulunmaktadır. Küçük sanayi siteleri ve organize sanayi bölgeleri sanayi sektörünün altyapısı olarak değerlendirilebilir.

Sivas, Türkiye'nin yüzölçümü açısından en büyük ikinci ilidir. 2024 yılı TÜİK verilerine göre İl nüfusu: 637.007, merkez nüfusu: 392.711'dir.

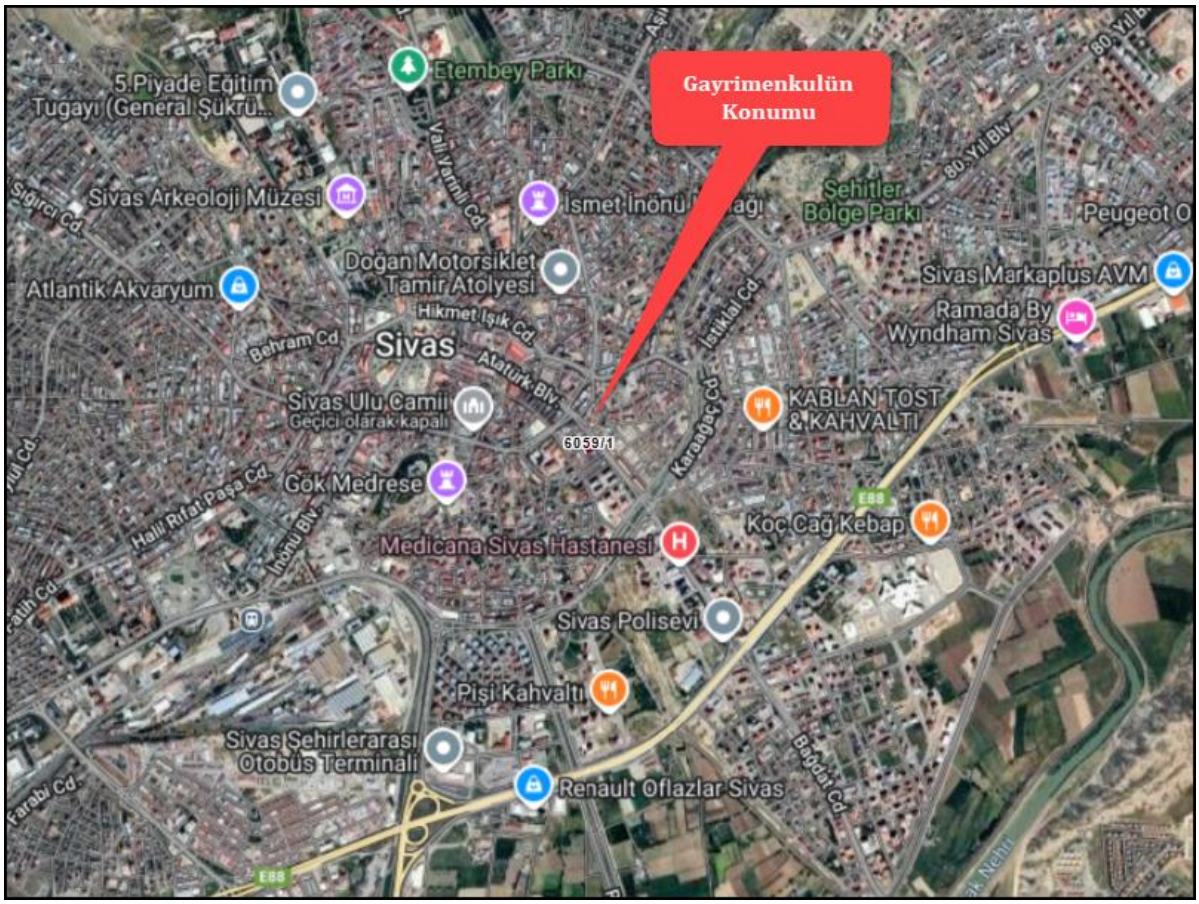
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi'nde konumlu, 1.233,46 m^2 yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 6059 ada 1 parseldir.

İdari mahalle olarak Pulur Mahallesi, Atatürk Caddesi, No: 64, 58050 Merkez/Sivas posta adresinde kayıtlı taşınmaz yaklaşık olarak 39.746551 derece enlem ve 37.023816 derece boylam koordinatlarında yer almaktadır.

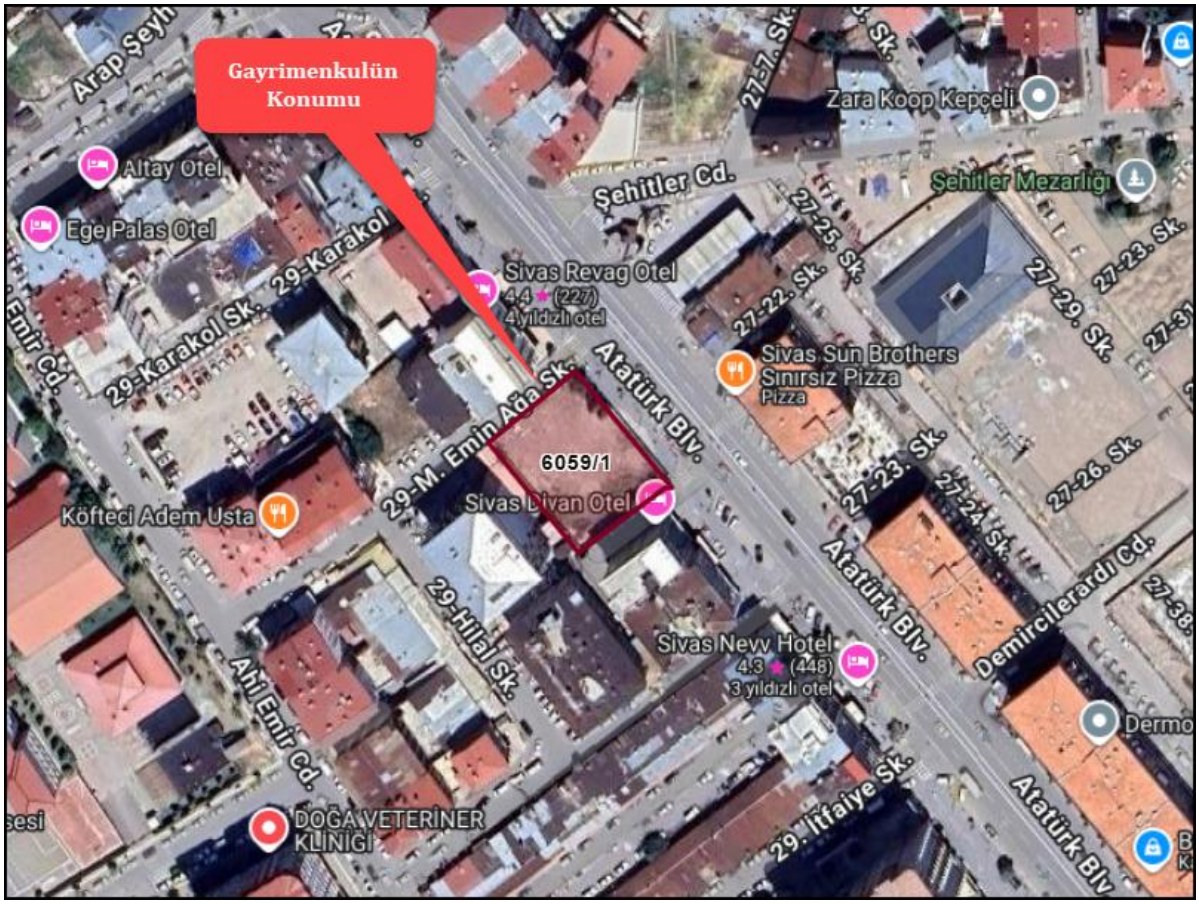
Taşınmazın konumlu olduğu alana ulaşım imkanları oldukça rahattır. Özel araç ve toplu taşıma araçları ile ulaşım Atatürk Caddesi üzerinden rahatlıkla sağlanabilmektedir.

Taşınmazın Şifaiye Medresesi, Sivas Atatürk ve Kongre Müzesi, Çifte Minareli Medrese, Sivas Kalesi gibi kentin tarihini oluşturan eserlere yakın konumdadır. Diğer yandan taşınmazın bulunduğu bölgede kamu binaları, ticari yapılaşmalar, özel bankaların şubeleri vb. ticari yapıları ile otel, ofis ve büro kullanımlı yapılar yoğun olarak görülmektedir.


Gayrimenkulün Konumu
5.Piyade Eğitim Tugayı (General Şükrü...
Etembey Parkı
Sivas Arkeoloji Müzesi
İsmet İnönü
Şehitler Bölge Parkı
Peugeot O
Doğan Motorsiklet Tamir Atölyesi
Atlantik Akvaryum
Sivas Markaplus AVM
Ramada By Wyndham Sivas
Hikmet Işık Cd.
Sivas
Atatürk Blv.
Sivas Ulu Camii
Geçici olarak kapalı
KABLAN TOST & KAHVALTI
6059/1
Gök Medrese
Koç Cağ Kebap
Medicana Sivas Hastanesi
Sivas Polisevi
Pişi Kahvaltı
Sivas Şehirlerarası Otobüs Terminali
Renault Oflazlar Sivas
E88

Gayrimenkulün Konumu
Tarihi Mehmet Alibey Hamamı
TC Sivas İl Özel İdare Ek Hizmet Binası
Doğan Motorsiklet Tamir Atölyesi
Akvaryum
Hikmet Işık Cd.
Sivas
Atatürk Blv.
Gülertaş Ekmekçilik
Minareli Medrese
Sivas Ulu Camii
Geçici olarak kapalı
KABLAN TOST & KAHVALTI
Sivas Öğretmenevi
6059/1
Kitsune Veteriner Kliniği
Kanatçı Park Restoran
Gök Medrese
Hyperone Blue
Halfelik Mezarlığı
Koç Cağ K
Turgut Özal Cd.
Şeyh Çoban Cd.
Kemal İbni Humam Cd.
M. Fethi Akyüz Cd.
Şifa Cd
BUFFGYM
Elite World Nest Sivas

Gayrimenkulün Konumu
Kent Mağazaları
Mücahit Etli Pide Ve Lahmacun Salonu
Atatürk Blv.
Kerim Çavuş Cd.
Fevzi Çakmak Cd.
Celal Bayar Cd.
27-Kayırcık Sk.
Ağababa Cd.
Aksu Kafe
Şehitler Cd.
Demircilerardı Cd.
Sanayi Cd.
Karaağaç Cd.
Katip Sk.
Sivas Öğretmenevi
6059/1
Ahi Emir Cd.
Yahya Bey Cd.
Tarhana Cd.
Pulur Cd.
Halfelik Cd.
Has Döner
Halfelik Mezarlığı
Hyperone Blue
Sivas LEON OTEL & SPA


Gayrimenkulün Konumu
Zara Koop Kepçeli
Altay Otel
Ege Palas Otel
Şehitler Cd.
Şehitler Mezarlığı
29-Karakol
Sivas Revaş Otel
4.4 (227)
4 yıldızlı otel
Sivas Sun Brothers Sınırsız Pizza
Pizza
29-Karakol Sk.
29-M. Emin Ada Sk.
Atatürk Blv.
6059/1
Sivas Divan Otel
Köfteci Adem Usta
29-Hilal Sk.
Sivas Nevy Hotel
4.3 (448)
3 yıldızlı otel
Demircilerardı Cd.
Ahi Emir Cd.
DOĞA VETERİNER KLİNİĞİ
29-İtfaiye Sk.

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu taşınmaza ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 18.12.2025 tarihinde Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (webtapu) üzerinden temin edilmiştir.

BU BELGE TOPLAM 2 SAYFADAN OLUŞMAKTADIR BİLGİ AMAÇLIDIR. Tarih: 18-12-2025-14:14

webtapu

Kaydı Oluşturan: NADİR CEYLAN ARSLAN (ZİRAAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

Tapu Kaydı (Aktif Malikler için Detaylı - ŞBİ var)

TAPU KAYIT BİLGİSİ

Zemin Tipi:	AnaTasinmaz	Ada/Parsel:	6059/1
Taşınmaz Kimlik No:	7003426	AT Yüzölçüm(m2):	1233.46
İl/İlçe:	SİVAS/MERKEZ	Bağımsız Bölüm Nitelik:	
Kurum Adı:	Sivas	Bağımsız Bölüm Brüt YüzÖlçümü:	
Mahalle/Köy Adı:	PULUR Mah.	Bağımsız Bölüm Net YüzÖlçümü:	
Mevkii:	-	Blok/Kat/Giriş/BBNo:	
Cilt/Sayfa No:	5/446	Arsa Pay/Payda:	
Kayıt Durum:	Aktif	Ana Taşınmaz Nitelik:	Arsa

TAŞINMAZA AİT ŞERH BEYAN İRTİFAK BİLGİLERİ

Ş/B/İ	Açıklama	Malik/Lehtar	Tesis Kurum Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
Beyan	Diğer (Konusu: 23 adet otopark ihtiyacı Kılavuz Mahallesi 1706 Ada 5 Parselden karşılanacaktır.) Tarih: 14/07/2025 Sayı: E.12644(Şablon: Diğer)	(SN:11843) SİVAS BELEDİYESİ VKN:7710050652	Sivas - 18-07-2025 14:06 - 46370	
Beyan	6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.(Şablon: 6306 Sayılı Kanun Gereğince Riskli Yapı Beyanı)		Sivas - 12-04-2023 15:24 - 19324	

1 / 2

MÜLKİYET BİLGİLERİ

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/ Payda	Metrekare	Toplam Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
754639246	(SN:8049480) ZİRAAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ V	-	1/1	1233.46	1233.46	Satış 06-07-2023 39342	-

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

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

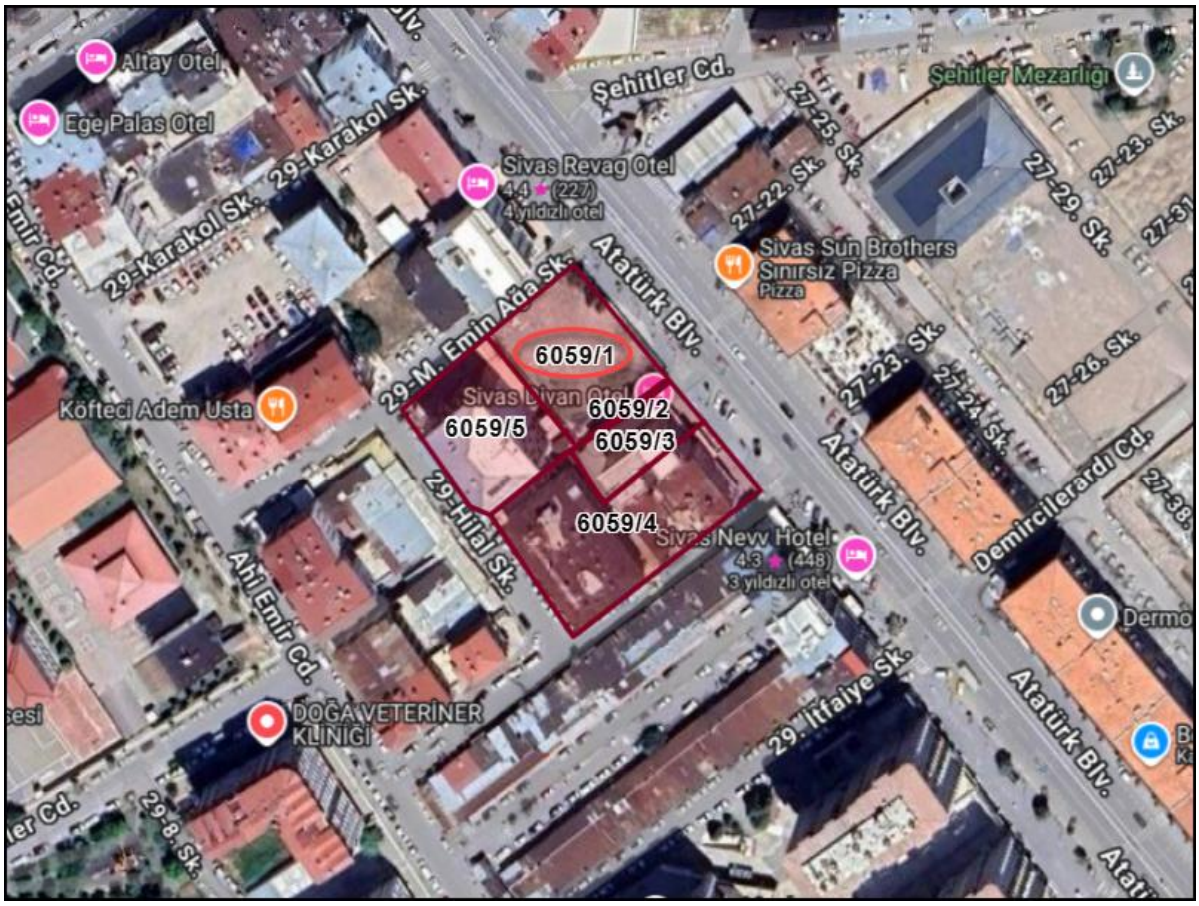
2 / 2

BİLGİ AMAÇLIDIR
BİLGİ AMAÇLIDIR

Taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

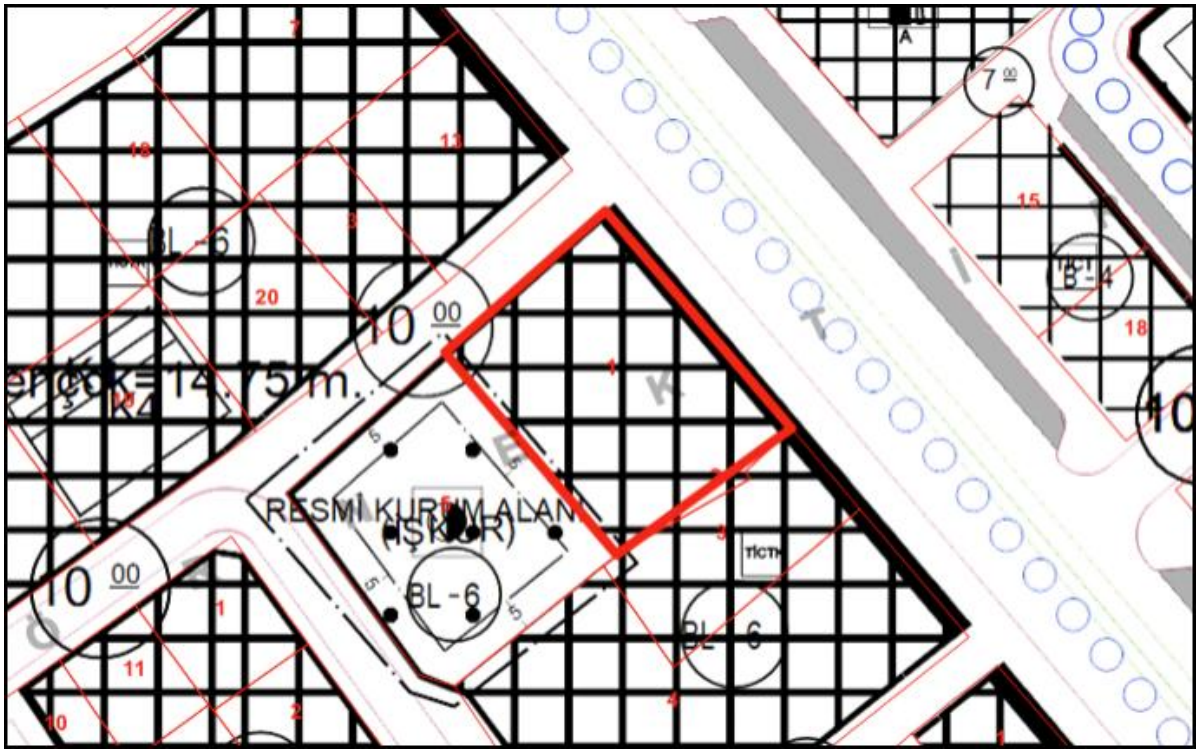
5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkul, Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi'nde konumlu, 1.233,46 m^2 yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 6059 ada 1 parseldir.



5.5 İmar Durum Bilgileri

Sivas Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan şifahi bilgiye göre rapora konu parselin, 10.01.2018 Onay Tarihli, 1/1000 Ölçekli Sivas (Merkez) İlave Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında Blok Nizam - 6 Kat yapılaşma koşullarında **"Ticaret, Turizm ve Konut Alanı"** lejantında kaldığı öğrenilmiştir.



5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Sivas Belediyesi İmar arşivinde yapılan incelemelerde değerleme konusu taşınmaz için alınmış yasal izin ve belgelere ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

- **Yapı Ruhsat Bilgileri:**

Ruhsat Türü	Tarih	No	Nitelik	Birim Sayısı	Alan, m²	Kat Sayısı			Yapı Sınıfı Grubu
						Kot Altı	Kot Üstü	Toplam	
Yeni Yapı	12.08.2025	266	Mesken	12	1.572,00	1	6	7	4/B
			Banka Şubesi	1	1.483,00				
			Ofis ve İşyeri	1	357,00				
			Ortak Alan		1.145,00				
			Toplam		**4.557,00**				
Yeni Yapı İksa	12.08.2025	266	Bina Dışı Yapı		335,00				1/C
Tadilat	24.11.2025	542	Mesken	12	1.572,00	1	6	7	4/B
			Banka Şubesi	1	993,00				
			Ofis ve İşyeri	1	859,00				
			Ortak Alan		1.346,00				
			Toplam		**4.770,00**				
Tadilat İksa	24.11.2025	542	Bina Dışı Yapı		335,00				1/C

- **Mimari Proje Bilgileri:** Parsel üzerinde yer alacak projeye yönelik 25.07.2025 onay tarihli mimari proje bulunmaktadır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Parsel üzerinde yer alan projenin yapı denetim kuruluşuna yönelik bilgiler aşağıdaki gibidir.

- **Yapı Denetim Firması:** Em-Ka Yapı Denetim Ltd. Şti.
- **Adresi:** Pulur Mah. Eski Garajlar Sk. Kule Evler Sitesi Kule Evler D Blok No: 3 iç Kapı No: 3 Merkez/Sivas
- **İzin Belge No ve Sınıfı:** 1240
- **Yetkilisi:** Ülkü DUTUCU
- **Vergi Kimlik No:** 3330712083

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi'nde konumlu, 1.233,46 m^2 yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli 6059 ada 1 parseldir.

Parsel geometrik olarak dikdörtgen forma yakın ve topografik olarak düz bir arazi yapısına sahiptir. Parsel kuzeydoğu (Atatürk Caddesi) ve kuzeybatı (Mehmet Eminağa Sokak) olmak üzere çift cephelidir.

Parsel üzerinde yapılması planlanan proje bodrum, zemin ve 5 normal kat olmak üzere toplam 6 katlı olarak projelendirilmiştir. Proje bünyesinde 12 adet 3+1 tipolojide konut, 1 adet banka şubesi ve 1 adet ofis (para grup merkezi) yer almaktadır.

Taşınmazın bodrum katında para grup merkezine yönelik alanlar, otopark, sığınak, teknik alanlar, zemin katında banka şubesi, para grup merkezine yönelik alanlar ve bina girişi, 1. normal katında banka şubesi ve para grup merkezine yönelik alanlar, 2. normal katında para grup merkezine yönelik alanlar, diğer normal katların her birinde ise 4'er adet mesken bulunmaktadır.

Ziraat GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre proje inşaatının %21 tamamlanma seviyesinde olduğu öğrenilmiştir.

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Değerleme konusu taşınmaz arsa vasıflıdır. Parsel üzerinde yer alan projeye yönelik 25.07.2025 onay tarihli mimari proje ve 24.11.2025 tarih ve 542 nolu tadilat yapı ruhsatı bulunmaktadır. Proje inşaatı yasal izin ve belgelerine uygun olarak inşa edilmektedir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

<u>Olumlu Özellikler</u>

- Cadde cepheli ve köşe konumlu parsel olması.
- Merkezi konumlu olması.
- Müstakil mülkiyet yapısında olması.
- Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmiş olması.

<u>Olumsuz Özellikler</u>

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için Sivas Tapu Müdürlüğüne tapu incelemesi için başvuru yapılmış ancak kütük incelemesi için tarafımıza izin verilmemiştir. Şirketimizce hazırlanan son üç değerleme raporunda yer alan tapu kayıt belgeleri incelendiğinde söz konusu taşınmazın:

- T.C. Ziraat Bankası adına kayıtlı iken 06.07.2023 tarih ve 39342 yevmiye nolu satış işlemi ile Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına tescil edildiği tespit edilmiştir.
- 12.04.2023 tarih ve 19324 yevmiye no ile "6306 Sayılı Kanun Gereğince Riskli Yapı" beyanı bulunmaktadır. Söz konusu beyan parsel üzerinde yıkılan yapıya ilişkin konulmuş bir takyidattır. Parsel üzerinde yeni yapılacak projenin tamamlanması ile birlikte söz konusu beyan terkin edilecektir.
- 18.07.2025 tarih ve 46370 yevmiye no ile "23 adet otopark ihtiyacı Kılavuz Mahallesi 1706 Ada 5 Parselden karşılanacaktır." Beyanı bulunmaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili herhangi bir sözleşme bulunmamaktadır.

5.13 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.14 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkul arsa vasıflı olup en etkin ve verimli kullanımının imar fonksiyonu doğrultusunda kullanılmasının uygun olacağı öngörülmüştür. Mevcut durumda parsel üzerinde mesken, banka şubesi, ofis ve işyeri (PGM) niteliklilerin yer aldığı karma proje geliştirilmiştir.

5.15 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkule ait müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

5.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.9, 5.11 ve 5.12. bölümlerinde verilmiştir.

5.17 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

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

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerleme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerleme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatına yönelik ruhsat alınmış olması nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde **"Maliyet Yaklaşımı"** kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, bölgede yapılan emsal araştırmalarında yeterli sayı ve nitelikte arsa emsalinin olmadığı, satışta olan arsa emsallerinin konum ve imar durum bilgilerinde belirsizliğin olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple arsa değer tespitinde gelir yaklaşımı doğrultusunda proje analizi geliştirilerek arsa birim değeri hesaplanmıştır. Ayrıca taşınmazın gelir getirici mülkler olması nedeni ile de **"Gelir Yaklaşımı"** kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Emsal Araştırması

6.3.1 Satılık Konut Emsal Araştırması

No	İlgili	Kat Sayısı	Katı	Tip	Yaş	Alanı	Fiyatı, Ł	Birim Değeri, Ł
1	Salih Coşkun Gayrimenkul 0346 224 06 74	11	4	4+1	0	170,00	9.000.000,00	**52.941,18**
2	Şen Grup İnşaat 0346 225 70 74	11	5	4+1	0	160,00	8.000.000,00	**50.000,00**
3	Nokta Gayrimenkul 0535 840 08 17	10	3	4+1	0	135,00	6.665.000,00	**49.370,37**
4	Karakaya Gayrimenkul 0346 227 72 27	9	3	4+1	0	160,00	8.750.000,00	**54.687,50**

Emsal Analizi

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

Emsal Analizi				
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**
Satışa Sunulan Birim Değer, Ł/m²	52.941,18	50.000,00	49.370,37	54.687,50
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, Ł/m²	50.294,12	47.500,00	46.901,85	51.953,13
Konum	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Büyüklük	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Yapı Yaşı	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Manzara	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kat	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Düzeltme	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Otopark Durumu	Yok	Yok	Yok	Yok
Düzeltme	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Toplam Düzeltme	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
Düzeltme	5.029,41	4.750,00	4.690,19	5.195,31
Düzeltilmiş Birim Değer, Ł/m²	**55.323,53**	**52.250,00**	**51.592,04**	**57.148,44**
Ortalama Birim Değeri, Ł/m²	**54.078,50**			

Emsal düzeltme sonucu konut m² birim değeri **~54.000,00 Ł/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.3.2 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

No	İlgili	Bodrum	Zemin	Asma	Toplam Alan, m²	Zemin Paçal Alan, m²	Fiyatı, ₺	Zemin Kat Birim Değeri, ₺/m²
1	Sgo Yatırım 0507 591 04 45	0,00	80,00	0,00	80,00	80,00	12.000.000,00	**150.000,00**
2	Korkmaz Emlak 0346 221 8 09	0,00	110,00	0,00	110,00	110,00	15.000.000,00	**136.363,64**
3	Fatih Özdemir Gayrimenkul 0535 027 17 60	0,00	105,00	0,00	105,00	105,00	15.000.000,00	**142.857,14**
4	Namoğlu Emlak Akif Namoğlu 0 (532) 591 56 72	0,00	80,00	80,00	160,00	120,00	7.500.000,00	**62.500,00**
5	Hamle Gayrimenkul Arif A. 0 (555) 159 06 18	55,00	60,00	25,00	140,00	86,25	14.500.000,00	**168.115,94**

Not: Zemin paçal alan hesabında; bodrum kat alanı 1/4 oranında, asma kat alanı 1/2 oranında indirgenerek zemin kat birim değeri hesaplanmıştır.

Emsal Analizi

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

Emsal Analizi					
	Emsal 1	**Emsal 2**	**Emsal 3**	**Emsal 4**	**Emsal 5**
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m²	**150.000,00**	**136.363,64**	**142.857,14**	**62.500,00**	**168.115,94**
Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%	5,00%	20,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m²	135.000,00	122.727,27	128.571,43	59.375,00	134.492,75
Konum (Ticari Yoğunluk)	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Kötü	Benzer
Düzeltme	25,00%	25,00%	25,00%	150,00%	0,00%
Büyüklük	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük
Düzeltme	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%	-5,00%
Yapı Yaşı	Benzer	25-30	25-30	30+	25-30
Düzeltme	0,00%	25,00%	25,00%	30,00%	25,00%
Toplam Düzeltme	20,00%	45,00%	45,00%	175,00%	20,00%
Düzeltme	27.000,00	55.227,27	57.857,14	103.906,25	26.898,55
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m²	**162.000,00**	**177.954,55**	**186.428,57**	**163.281,25**	**161.391,30**
Ortalama Birim Değeri, ₺/m²	**170.211,13**				

Emsal düzeltme sonucu zemin kat dükkan m² birim değeri **~170.000,00 ₺/m²** olarak hesaplanmıştır.

6.4 Gelir Yaklaşımı İle Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan birimlerin fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

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

Alan Bilgileri

Alan Bilgileri, m^2	
Mesken	2.247,51
Banka Şubesi	945,32
Ofis ve İşyeri (PGM)	1.093,63
Ortak Alan	483,54
Bina Dışı Yapı	335,00
Toplam	**5.105,00**

İnşaat Maliyeti Varsayımları

Parsel üzerinde projelendirilen yapı 31.01.2025 tarih ve 32799 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 1/C ve 4/B yapı sınıfında olup birim maliyeti sırasıyla 3.300,00 ₺/m^2 ve 27.500,00 ₺/m^2dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyeti piyasada gerçekleşen maliyetlere göre güncellenmiştir. Projede inşai faaliyetler henüz başlamamış olup ruhsat ve mimari proje onayı gerçekleşmiştir. Bu sebeple proje tamamlanma oranı seviyesi %21 olarak kabul edilmiştir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İnşaat tamamlanma ve maliyeti için hazırlanan projeksiyon aşağıdaki gibidir.

Yıllar	18.12.2025	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
İnşaat Tamamlanma Oranı, %	21,00%	4,00%	40,00%	35,00%
Tamamlanan İnşaat Alanı, m^2	1.072,05	204,20	2.042,00	1.786,75
Yıllara Göre Birim Maliyet, ₺/m^2	36.275,00	36.275,00	43.530,00	52.236,00
Yıllara Göre Maliyet, ₺	38.888.613,75	7.407.355,00	88.888.260,00	93.332.673,00

Satış Projeksiyonu

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değeri 54.000,00 ₺/m², zemin ve 1. kat alanından oluşan banka şubesi için ortalama birim değeri satış birim değeri 120.000,00 ₺/m², bodrum, zemin, 1. ve 2. normal katlı para grup merkezi alanı için ortalama satış birim değeri 92.500,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Not: Emsal analizlerinde zemin kat dükkan m² birim değeri 170.000,00 ₺ olarak hesaplanmıştır. Proje analizinde banka şubesi alanı zemin ve 1. normal kat olarak, para grup merkezi alanı ise bodrum, zemin, 1 ve 2. normal katlı olarak projelendirilmiştir. Bu sebeple proje analizinde birim değer hesabında bodrum kat alanı 1/4 oranında, normal kat alanı ½ oranında indirgenerek paçal alan birim değer hesaplanmıştır.

Yıllar	18.12.2025	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Konut Satış Hızı, %	0,00%	0%	50,00%	50,00%
Satılan Konut Alanı, m²	0,00	0,00	1.123,76	1.123,76
PGM Satış Hızı, %	0,00%	0%	0,00%	100,00%
Satılan PGM Alanı, m²	0,00	0,00	0,00	1.093,63
Banka Şubesi Satış Hızı, %	0,00%	0%	0,00%	100,00%
Satılan Banka Şubesi Alanı, m²	0,00	0,00	0,00	945,32

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde %30 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C. Merkez Bankası'nin uzun dönemli (15.12.2027 vadeli) devlet tahvili baz alınmıştır.

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

İNA Analizi

Yıllar	18.12.2025	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Mesken Satış Geliri, ₺	**0,00**	**0,00**	**78.887.727,75**	**102.554.046,07**
Satılabilir Mesken Alanı, m²				2.247,51
Satış Oranı, %	0,00%	0,00%	50,00%	50,00%
Satılan Alan, m²	0,00	0,00	1.123,76	1.123,76
Birim Satış Değeri, ₺	54.000,00	54.000,00	70.200,00	91.260,00
Satış Bedeli Artış Oranı, %	30%			
PGM Satış Geliri, ₺	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**170.961.834,12**
Satılabilir PGM Alanı, m²				1.093,63
Satış Oranı, %	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Alan, m²	0,00	0,00	0,00	1.093,63
Birim Satış Değeri, ₺	92.500,00	92.500,00	120.250,00	156.325,00
Satış Bedeli Artış Oranı, %	30%			
Banka Şubesi Satış Geliri, ₺	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**191.710.002,34**
Satılabilir Dükkan Alanı, m²				945,32
Satış Oranı, %	0,00%	0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Alan, m²	0,00	0,00	0,00	945,32
Birim Satış Değeri, ₺	120.000,00	120.000,00	156.000,00	202.800,00
Satış Bedeli Artış Oranı, %	30%			
Proje Toplam Gelirleri, ₺	**0,00**	**0,00**	**78.887.727,75**	**465.225.882,53**
İnşaat Maliyeti, ₺	**38.888.613,75**	**7.407.355,00**	**88.888.260,00**	**93.332.673,00**
Net Nakit Akışı, ₺	**-38.888.613,75**	**-7.407.355,00**	**-10.000.532,25**	**371.893.209,53**
Gelirlerin Bugünkü Değeri, ₺	**332.839.663,96**	**332.840.000,00**		
Maliyetin Bugünkü Değeri, ₺	**168.679.474,59**	**168.680.000,00**		
Projenin Bugünkü Değeri, ₺	**164.160.189,37**	**164.160.000,00**		

İNA Analizi sonucu projenin tamamlanması durumundaki değeri **332.840.000,00 ₺** olarak hesaplanmıştır.

Rapora konu projesinin konumlu olduğu bölgede yapılaşmanın yoğun olması, piyasada yakın zamanda alım–satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa bulunmaması, sebebiyle arsa değeri Gelir Yaklaşımı ile hesaplanmıştır. Bölgede yapılan araştırmalar ve müteahhit firmaları ile yapılan görüşmeler soncusunda hasılat paylaşımı kabulü ile arsa sahibi payı %40 yüklenici payı %60 oranı ile arsa değeri hesaplanmıştır.

Hasılat Paylaşımı		
Hasılat Paylaşımı	**Yüzdesi**	**Hasılat Tutarı, ₺**
Arsa Sahibi (Ziraat GYO A.Ş.)	**40%**	**133.136.000,00**
Yüklenici	60%	199.704.000,00
Toplam	**100%**	**332.840.000,00**

Arsa Değeri Hesabı	
Ziraat GYO A.Ş. Hasılatı, ₺	**133.126.000,00**
Geliştirilmiş Arsa Birim Değeri, ₺/m²	**107.937,02**
Arsa İndirgeme Oranı	**90,00%**
İndirgenmiş Arsa Değeri, ₺	**97.143,32**
Düzeltilmiş Arsa Birim Değeri, ₺/m²	**97.000,00**

Geliştirilmiş arsa değeri olan 107.937,02 ₺/m², ekonomik koşullar, proje riskleri ve çevre koşulları, projenin mevcut durumu göz önünde bulundurularak %10 oranında indirgenerek ticaret, turizm ve konut alanı imarlı net parsel için arsa m² birim değeri **~97.000,00 ₺/m²** olarak takdir edilmiştir.

6.5 Maliyet Yaklaşımı İle Değer Takdiri

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

- Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, bölgede yapılan emsal araştırmalarında yeterli sayı ve nitelikte arsa emsalinin olmadığı, satışta olan arsa emsallerinin konum ve imar durum bilgilerinde belirsizliğin olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple arsa değer tespitinde gelir yaklaşımı doğrultusunda proje analizi geliştirilerek arsa birim değeri hesaplanmıştır.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

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

➢ **Arsa Değeri:**

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parselin konumu, büyüklüğü, imar koşulları, arazi yapısı, yola cephe durumu, emsallerine göre olumlu ve olumsuz özellikleri, emsallerin pazarlık payları birlikte değerlendirilerek arsa m^2 birim değeri **97.000,00 Ł/m^2** olarak takdir edilmiştir.

Arsa Değeri= Arsa Alanı (m^2) x Arsa Birim Değeri (Ł/m^2) olarak hesap edilmiştir.

Ada/Parsel	Nitelik	Parsel Alanı, m^2	Arsa Birim Değeri, Ł/m^2	Arsa Değeri, Ł
6059/1	Arsa	1.233,46	97.000,00	**119.645.620,00**

- **Yapı Değeri**

Parsel üzerinde projelendirilen yapı 31.01.2025 tarih ve 32799 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan, Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığınca açıklanan; Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2025 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğe göre 4/B yapı sınıfında olup birim maliyeti 27.500,00 ₺/m²'dir. Ancak mevcut piyasa koşulları ve değerlemesi yapılan projenin özellikleri gözetilerek yapı birim maliyeti piyasada gerçekleşen maliyetlere göre güncellenmiştir. Projede inşai faaliyetler henüz başlamamış olup ruhsat ve mimari proje onayı gerçekleşmiştir. Bu sebeple proje tamamlanma oranı seviyesi %21 olarak kabul edilmiştir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

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

Yapı Türü	İnşaat Alanı, m²	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim Maliyet Bedeli, ₺/m²	Yapı Değeri, ₺
İşyeri ve Konut	4.770,00	4/B	38.500,00	**183.645.000,00**
İksa	335,00	1/C	4.620,00	**1.547.700,00**
Toplam	**5.105,00**			**185.192.700,00**

- **Gayrimenkulün Mevcut Durum Değeri=** Arsa Değeri + (Yapı Değeri x İnşaat Tamamlanma Oranı) + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %5'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	**119.645.620,00**
Yapının Tamamlanma Oranı	**21,00%**
Yapının Mevcut Durum Değeri, ₺	**38.890.467,00**
Proje Şerefiyesi, ₺	**7.926.804,35**
Toplam Değer, ₺	**166.462.891,35**
Düzeltilmiş Değer, ₺	**166.465.000,00**

- **Gayrimenkulün Tamamlanması Halindeki Değeri=** Arsa Değeri + Yapı Değeri + Proje Şerefiyesi (Arsa+Yapı Değerinin %5'i kadar) olarak hesaplanmıştır.

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri, ₺	**119.645.620,00**
Yapı Değeri, ₺	**185.192.700,00**
Proje Şerefiyesi, ₺	**15.241.916,00**
Toplam Değer, ₺	**320.080.236,00**
Düzeltilmiş Değer, ₺	**320.080.000,00**

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerleme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerleme çalışmasında söz konusu taşınmazın arsa vasıflı olması, proje inşaatına yönelik ruhsat alınmış olması nedeni ile projenin mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değer tespitinde "Maliyet Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsanın değer tespitinde, bölgede yapılan emsal araştırmalarında yeterli sayı ve nitelikte arsa emsalinin olmadığı, satışta olan arsa emsallerinin konum ve imar durum bilgilerinde belirsizliğin olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple arsa değer tespitinde gelir yaklaşımı doğrultusunda proje analizi geliştirilerek arsa birim değeri hesaplanmıştır. Ayrıca taşınmazın gelir getirici mülkler olması nedeni ile de "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır.

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

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

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Değer	Maliyet Yaklaşımı	Gelir Yaklaşımı
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	**166.465.000,00**	-
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	320.080.000,00	**332.840.000,00**

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

Değerleme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında devredilebilmesini ve değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyen herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

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

Rapora konu parsel üzerinde konut + ticari birimlerin yer aldığı karma proje için yapı ruhsatı alınmıştır.

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

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

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

Parsel üzerinde inşaatı devam eden projeye ilişkin yasal gereklerin yerine getirildiği ve mevzuat uyarınca alınması gereken tüm izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu tespit edilmiştir.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm: Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar Madde 22:

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

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

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 parsel üzerinde geliştirilen projenin mevcut durum değeri ile tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti amacıyla, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 34. maddesi 1. fıkrası (g) bendi (*portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş varlıkların yıl sonu değerlerinin belirlenmesi*) kapsamında hazırlanmıştır.

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

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

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Sivas İli, Merkez İlçesi, Pulur Mahallesi, 6059 ada 1 parsel numaralı taşınmaz için takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Özet Değer	KDV Hariç Değer, ₺
Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	166.465.000,00
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺	332.840.000,00

Esra DERE İşletme Gayrimenkul Değerleme Uzman Yrd. Lisans No: 929896	**Gözde GEYİK VARLI** Harita Mühendisi Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Lisans No: 407527	**Hasan Serhat BERKLİ** İşletme Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Lisans No: 403376	**Yasin PEKTAŞ** Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400446