

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



Ispartakule 6.Etap  
TEM34 Tahtakale Projesi  
Avcılar / İSTANBUL

2020/0498

18.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 18.12.2020 tarihinde, 2020/0498 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Doruk PARS, sorumlu değerleme uzmanları Goncagül KIZILASLAN ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## **BEYANIMIZ**

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

| RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER       |  |
|-------------------------------------|--|
| RAPORU TALEP EDEN                   | Emlak Konut GYO A.Ş.   |
| RAPORU HAZIRLAYAN                   | Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  |
| SÖZLEŞME TARİHİ                     | 02.11.2020   |
| DEĞERLEME TARİHİ                    | 16.12.2020   |
| RAPOR TARİHİ                        | 18.12.2020   |
| RAPOR NO                            | 2020/0498  |
| GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER |  |
| ADRESİ                              | Tahtakale Mahallesi, Fırat1 Caddesi No:6 670/1 Nolu Parsel Üzerindeki TEM34 Tahtakale Projesi Avcılar/ İSTANBUL  |
| KOORDİNATLARI                       | 41.0683° , 28.7008°  |
| TAPU BİLGİLERİ                      | Parselin TAKBİS belgesi ekte sunulmuş olup raporumuz 3.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.   |
| İMAR DURUMU                         | Bkz. Raporumuz 3.4. bölümü   |
| ÇALIŞMANIN TANIMI                   | Yukarıda lokasyonu belirtilen Ispartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, proje kapsamındaki 179 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki pazar değerinin ve 79 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartların yerine getirilmesi durumundaki kira değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır. |

|   | TL             | USD           |
|---|----------------|---------------|
| Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri   | 96.823.705,49  | 12.445.206,36 |
| Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri   | 114.251.972,48 | 14.685.343,51 |
| Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri  | 184.999.431,00 | 23.778.847,17 |
| Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri | 40.086.059,39  | 5.152.449,79  |

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,78- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

| RAPORU HAZIRLAYANLAR                        |   |  |
|---|---|--|
| DEĞERLEME UZMANI                            | SORUMLU DEĞERLEME UZMANI                      | SORUMLU DEĞERLEME UZMANI                             |
| <b>Doruk PARS</b><br>(SPK Lisans No:407874) | <b>Bülent YAŞAR</b><br>(SPK Lisans No:400343) | <b>Goncagül KIZILASLAN</b><br>(SPK Lisans No:401716) |

## **Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri**

- ✓ Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- ✓ Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- ✓ Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlardan elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- ✓ Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- ✓ Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- ✓ Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değer değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- ✓ Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- ✓ Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- ✓ Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

|                |  |           |
|----------------|--|-----------|
| <b>BÖLÜM 1</b> | <b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>  | <b>6</b>  |
| 1.1.           | Rapor Tarihi ve Numarası   | 6         |
| 1.2.           | Rapor Türü   | 6         |
| 1.3.           | Raporu Hazırlayanlar   | 6         |
| 1.4.           | Değerleme Tarihi   | 6         |
| 1.5.           | Dayanak Sözleşmesi   | 6         |
| 1.6.           | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama                     | 7         |
| 1.7.           | Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler | 7         |
| <b>BÖLÜM 2</b> | <b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>  | <b>8</b>  |
| 2.1.           | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler  | 8         |
| 2.2.           | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler  | 9         |
| 2.3.           | Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar   | 9         |
| <b>BÖLÜM 3</b> | <b>GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER</b>  | <b>10</b> |
| 3.1.           | Çevre ve Konum   | 10        |
| 3.2.           | Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi  | 12        |
| 3.2.1.         | Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi  | 12        |
| 3.3.           | Gayrimenkulün İmar Bilgisi   | 13        |
| 3.4.           | Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler  | 18        |
| 3.4.1          | Tapu Müdürlüğü İncelemesi  | 18        |
| 3.4.2          | Belediye İncelemesi  | 18        |
| 3.4.3.         | Kadastro Müdürlüğü İncelemesi  | 18        |
| 3.5.           | İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler   | 18        |
| 3.6.           | Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler  | 18        |
| 3.7.           | En Etkin ve Verimli Kullanımı  | 19        |
| 3.8.           | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi  | 19        |
| 3.9.           | Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları  | 19        |
| 3.10.          | Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş   | 19        |
| 3.11.          | Proje İle İlgili Genel Bilgiler  | 20        |
| 3.12.          | Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler   | 21        |

|         |   |    |
|---------|---|----|
| BÖLÜM 4 | DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....                                       | 22 |
| 4.1.    | Değerleme Yöntemleri.....   | 22 |
| 4.1.1.  | Pazar Yaklaşımı.....  | 22 |
| 4.1.2.  | Gelir Yaklaşımı.....  | 23 |
| 4.1.3.  | Maliyet Yaklaşımı.....  | 24 |
| 4.1.4.  | Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....   | 25 |
| BÖLÜM 5 | GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....   | 27 |
| 5.1.    | Türkiye Demografik Veriler .....  | 27 |
| 5.2.    | Ekonomik Durum Genel Değerlendirme .....  | 29 |
| 5.3.    | 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası.....                                  | 32 |
| 5.4.    | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....                                  | 38 |
| 5.4.1   | İstanbul İli.....   | 38 |
| 5.4.2.  | Avcılar İlçesi .....  | 40 |
| BÖLÜM 6 | DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....                                 | 41 |
| 6.1.    | Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti .....                                   | 41 |
| 6.2.    | Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti .....                | 44 |
| 6.3.    | Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti .....               | 45 |
| 6.3.1.  | Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar.....       | 46 |
| 6.4.    | Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş .....                            | 49 |
| 6.4.1.  | Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....                              | 49 |
| 6.4.2.  | Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler..... | 50 |
| 6.4.3.  | Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş.....                                     | 50 |
| 6.4.4.  | Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş .....  | 50 |
| BÖLÜM 7 | DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....  | 51 |

## **BÖLÜM 1**

## **RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

### **1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 18.12.2020 tarihinde 2020/0498 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

### **1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi'ndeki 670 ada 1 no.lu parsel üzerinde yer alan Ispartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamında yer alan 179 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç değerinin ve 79 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartların yerine getirilmesi durumundaki kira değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

### **1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz değerlendirme uzmanı Doruk PARS ve sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Goncağül KIZILASLAN tarafından hazırlanmıştır.

### **1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 18.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

### **1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak No: 7/2 B Ataşehir/İSTANBUL adresindeki Emlak Konut GYO A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

## **1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında) hazırlanmıştır.

## **1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel için Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında hazırlanan rapor hakkındaki bilgiler raporumuz ekinde sunulmuştur.



## **BÖLÜM 2**

## **ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

### **2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler**

|                            |   |
|----------------------------|---|
| <b>ÜNVANI</b>              | : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.   |
| <b>ADRESİ</b>              | : İçerenköy Mahallesi Kayışdağı Caddesi Günbey Plaza<br>No:80/3 Kat:2 D:3 Ataşehir / İstanbul   |
| <b>İLETİŞİM</b>            | : 0 216 573 96 96 (Tel)<br>0 216 577 75 34 (Faks)<br><a href="mailto:info@atakgd.com.tr">info@atakgd.com.tr</a> (e-posta)   |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>      | : 14.04.2011  |
| <b>SERMAYESİ</b>           | : 300.000,-TL   |
| <b>TİCARET SİCİL NO'SU</b> | : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>     | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.   |
| <b>İZİNLER/YETKİLERİ</b>   | : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir. |

## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

|                          |   |
|--------------------------|---|
| <b>ÜN VAN I</b>          | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| <b>ADRES İ</b>           | : Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B<br>Ataşehir / İSTANBUL  |
| <b>İLETİŞİM</b>          | : 0 216 579 15 15 (Tel)<br>0 216 456 48 75 (Faks)<br><a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)   |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>    | : 1953 Yılında kurulmuştur.   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>   | : Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır. |
| <b>HALKA ARZ TARİHİ</b>  | : 02.12.2010  |
| <b>GYO TESCİL TARİHİ</b> | : 22.07.2002  |
| <b>SERMAYESİ</b>         | : 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)   |
| <b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b> | : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller   |

**HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi'ndeki 670 ada 1 no.lu parsel üzerinde yer alan Ispartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamında yer alan 179 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç değerinin ve 79 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartların yerine getirilmesi durumundaki kira değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Değerleme raporuyla ilgili tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## **BÖLÜM 3**

## **GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER**

### **3.1. Çevre ve Konum**

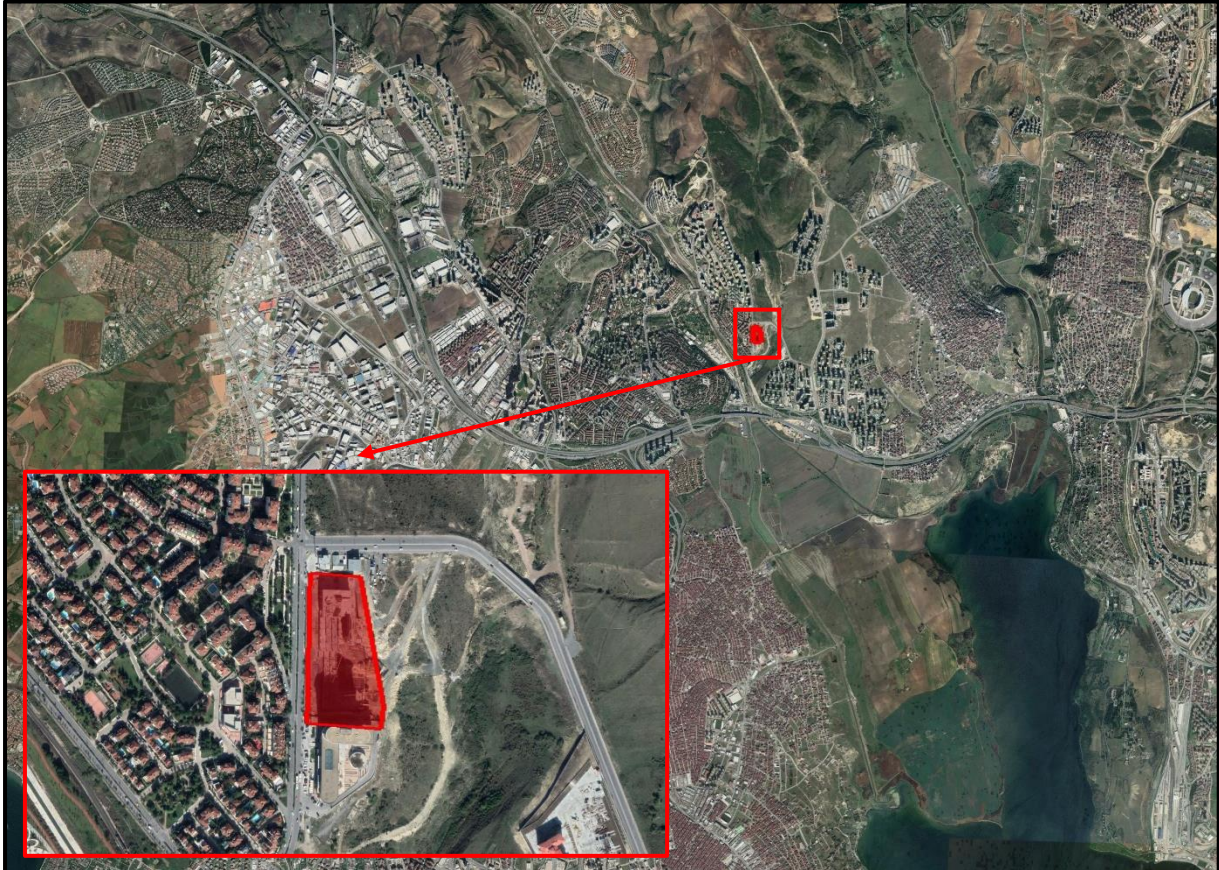
Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, tapu kayıtlarında Firuzköy Mahallesi, ilgili idaresinde Tahtakale Mahallesi, Fırat1 Caddesi No:6 adresinde yer alan Ispartakule 6.Etap TEM 34 Tahtakale Projesi'nde konumludur. Taşınmazlar tapu sicilinde Firuzköy Mahallesi 670 ada 1 parsel üzerinde kayıtlıdır.

Taşınmazlar E80 Avrupa Otoyolu'nun kuzeyinde, Başakşehir İlçesi sınırında, Vali Recep Yazıcıoğlu Caddesi'nin doğusunda, henüz imara açılmamış Fatih Sultan Mehmet Caddesi'nin batısında, Fırat1 Caddesine cepheli konumda yer almaktadır.

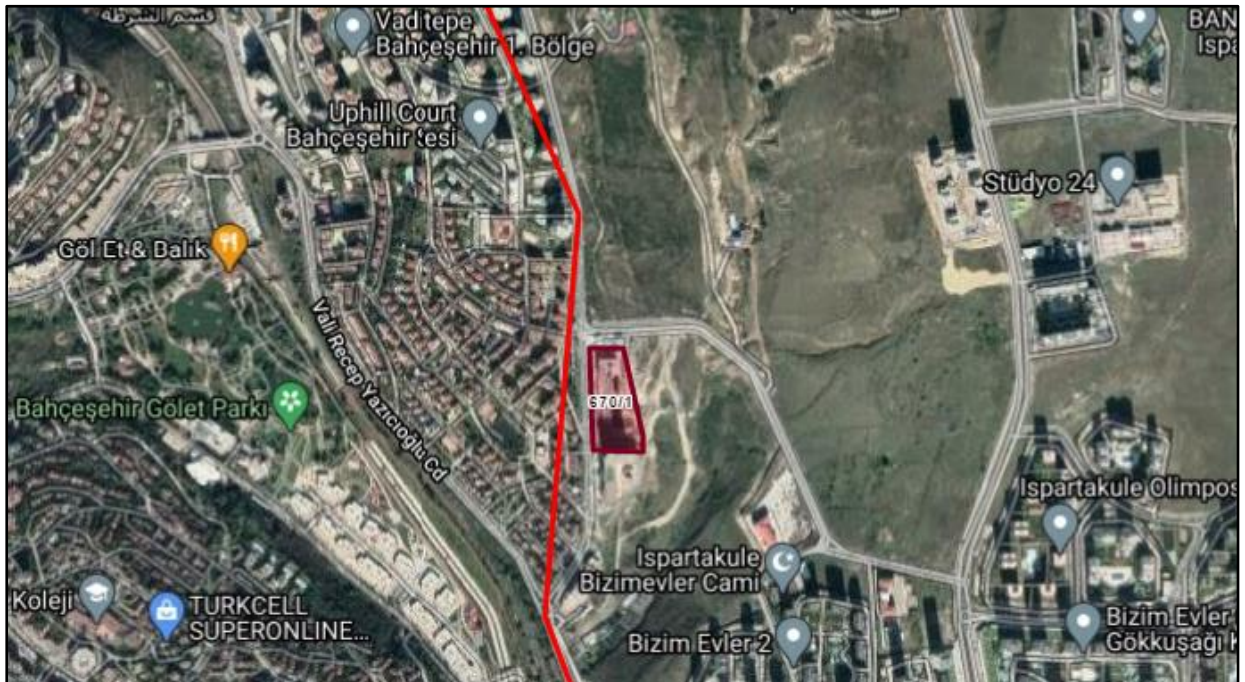
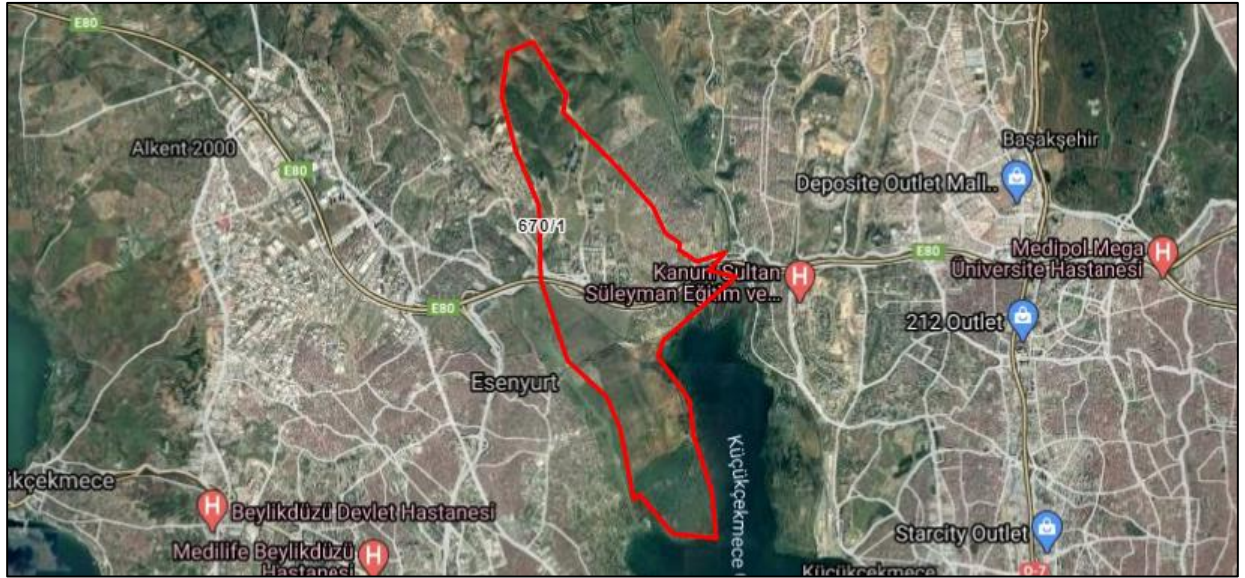
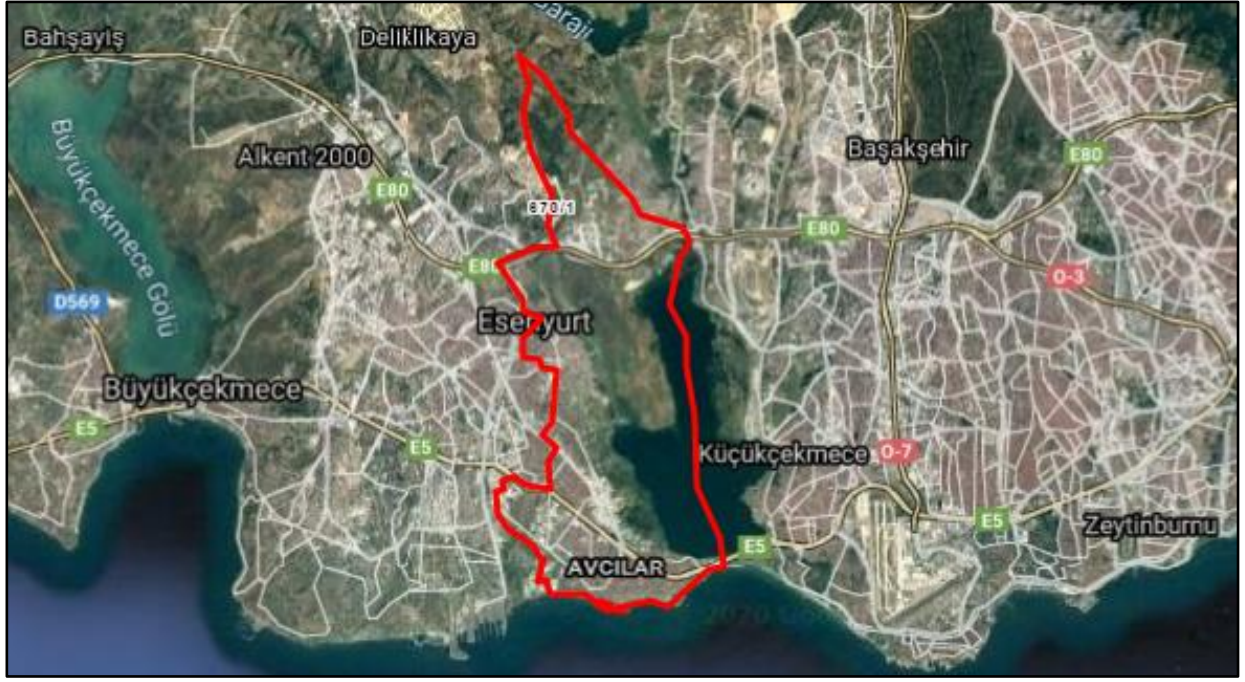
Taşınmazların konumlu olduğu bölgede en bilindik yerler; Bizim Evler 1 ve Bizim Evler 2 konut projeleri, İş Mekan Rezidans, Ispartakule Bizimevler Cami ve Başakşehir İlçesi sınırlarında; Uphill Court Bahçeşehir Sitesi, Kiptaş Vaditepe Projesi, Doğa Okulları Bahçeşehir 2 Kampüsü, Oğuzkaan Koleji ve Aqua Dolphin gibi belirgin yerler bulunmaktadır.

Bölge İstanbul'un yüksek hızda gelişmekte olan bölgelerinden olup Kanal İstanbul Projesi'nin hayata geçirilmesiyle bölgeye talebin daha da artması beklenmektedir.

Rapor konusu proje; İstanbul Havalimanına 42 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne 34 km, Avrasya Tüneli'ne 31 km. ve Avcılar Belediyesi'ne 15 km. mesafededir.







### **3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi**

Rapor konusu parsel için kat irtifakı kurulmuş olup aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgeleri üzerinden ana taşınmaza ait mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

|                                  |             |
|----------------------------------|-------------|
| <b>İli</b>                       | : İstanbul  |
| <b>İlçesi</b>                    | : Avcılar   |
| <b>Mahallesi</b>                 | : Firuzköy  |
| <b>Mevkii</b>                    | : -         |
| <b>Ada/Parsel</b>                | : 670/1     |
| <b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b> | : 18.214,70 |
| <b>Ana Taşınmaz</b>              | : Arsa      |
| <b>Niteliği</b>                  |             |

Parseller üzerinde geliştirilmekte olan projede kat irtifakı kurulmuştur. Proje kapsamında 197 adet bağımsız bölüm mevcut olup bu bağımsız bölümler üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir. 197 Adet bağımsız bölümün 18 tanesi muhasebeleştirildiği için değer çalışması 179 adet bağımsız bölüm için yapılmış olup 179 adet bağımsız bölüme ait onaylı çarşaf listeler ve Tapu Kayıt Belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

#### **3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi**

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden 15.12.2020 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgesine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

#### **Beyanlar Hanesi:**

- Diğer (Konusu: -kat irtifakı kurulmasında sakınca bulunmamaktadır. )Tarih: -  
21/06/2019 Sayı: -14090 (24.06.2019 Tarih 12437 Yevmiye No)
- Yönetim Planı : 01/07/2019 (04.07.2019 Tarih 13443 Yevmiye No)

Beyanlar hanesinde yer alan kayıtlar Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamında rutin uygulamalar olup taşınmazların satış kabiliyeti/devredilebilirliği üzerinde etkileri bulunmamaktadır.

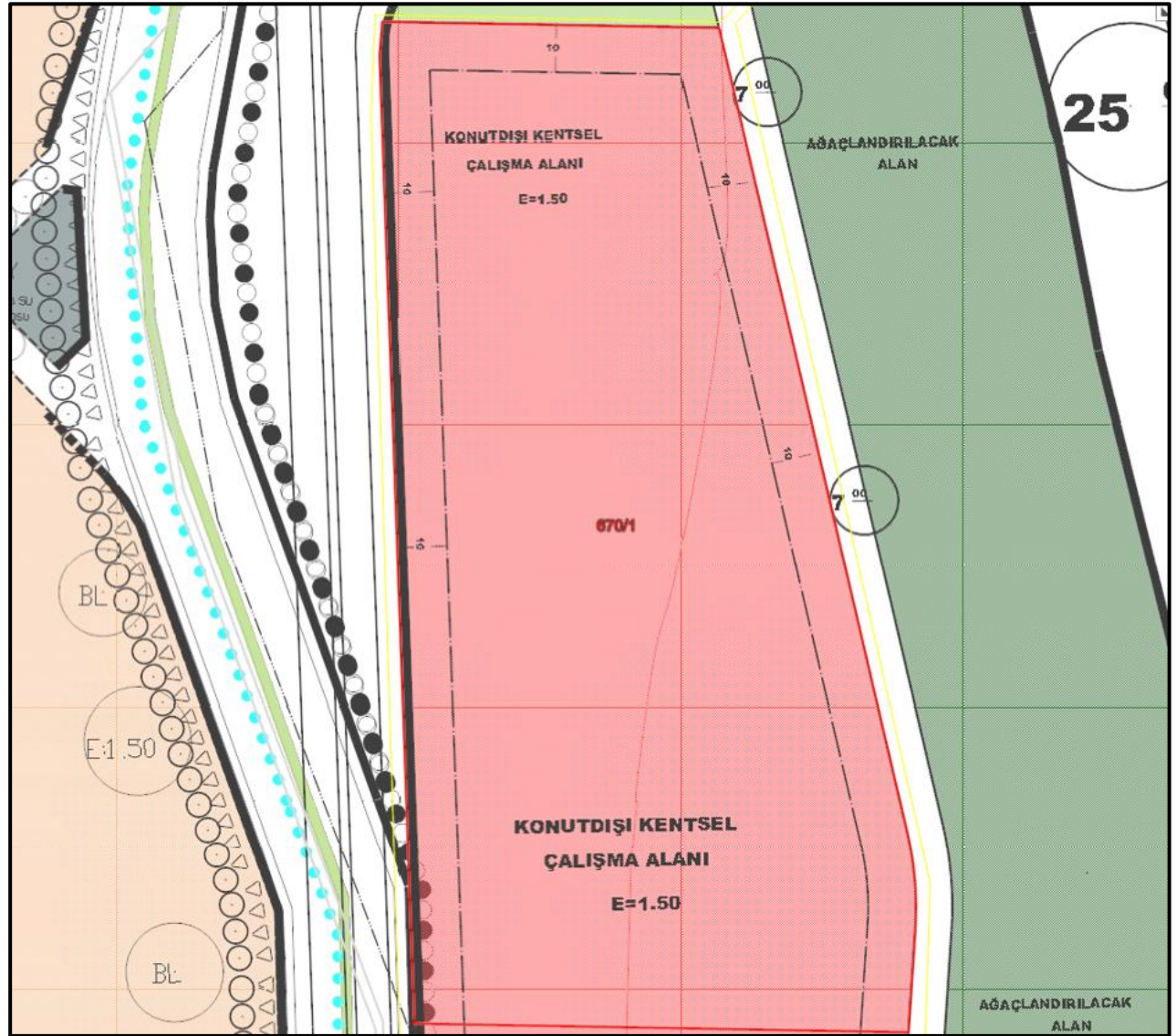
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.



### 3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Avcılar Belediyesi'nde yapılan incelemeler ve temin edilen bilgilere göre rapor konusu taşınmaz, 30.09.2013-24.12.2013 Tasdik ve Tadil Tarihli 1/1000 Ölçekli Tahtakale Ispartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı kapsamında "Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı" kullanım fonksiyonuna sahiptir. Parselin yapılaşma koşulları aşağıda tabloda sunulmuştur.

| Ada/Parsel | Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) | İmar Fonksiyonu                  | Yapılaşma Şartları                            |
|------------|-----------------------------|----------------------------------|---|
| 670/1      | 18,214.70                   | Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı | Emsal: 1,50 H:Serbest Çekme Mesafeleri: 10 m. |



## **İSTANBUL İLİ, AVCILAR İLÇESİ, ISPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI 1/1000 ÖLÇEKLİ REVİZYON VE İLAVE UYGULAMA İMAR PLANI**

**(30.09.2013-24.12.2013-24.07.2014 T.T)**

### **PLAN NOTLARI**

#### **GENEL HÜKÜMLER**

1. Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
2. Bu plan kapsamında, deprem yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, otopark yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkındaki yönetmelik, su kirliliği yönetmeliği ve ilgili yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
3. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanan mikro bölgeleme çalışmalarında belirtilen hususlara uyulacaktır. İnşaat yapım aşamasında hazırlanacak olan ayrıntılı zemin etüd raporları onaylanmadan parsel bazında uygulamaya geçilemez. Uygulama aşamasında zemin etüdünde belirtilen hususlara uyulacaktır.
4. Yapılacak her türlü binada "Binalarda Enerji Performansı Yönetmeliği" Hükümlerine uyulacaktır.
5. Planlama içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık güvenli yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine TSE tarafından belirlenmiş standartlara uyulacaktır.
6. Yapılarda ve açık alanlarda etkin sıvı ve katı atık yönetimi vb. yöntemlerin proje geneline entegrasyonu sağlanacaktır.
7. Yapı gruplarına entegre edilmiş gri su arıtma sistemlerinin geliştirilmesi ile yağmur hasadı, yağmur ve drenaj suyunun depolanarak çevre sulamasında kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.
8. Sürdürülebilir enerji kaynaklarının etkin ve verimli olarak kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.
9. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur yapılan sarnıçlar emsale dahil değildir.
10. Bina cepheleri veya çatılarda güneş enerjisinden yararlanılacaktır.
11. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
12. 5378 Sayılı Engelliler hakkında Kanun ve bu kanun kapsamında, Planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal teknik altyapı alanlarında ve yapılarda Türk Standartları Enstitüsünün ilgili standardına uyulacaktır.
13. Planda ayrılan donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
14. İmar uygulaması ilgili idarenin belirleyeceği etap sınırına göre yapılabilecektir. Daha önceden imar uygulaması ile oluşan parsellerin bu plan ile örtüşmesi halinde imar uygulaması şartı aranmaz.
15. İmar planıyla mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
16. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel 3000 m<sup>2</sup>'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
17. Yapı emsali (Maksimum İnşaat Alanı) net imar parseli üzerinden hesaplanacaktır. Hmax-serbest olarak belirlenen imar adalarında zemin üzerindeki kat sayısı 40 katı geçemez.

18. Bu planın onay tarihinden önce inşaat ruhsatı alan yerler hariç olmak üzere, planlama alanında kentsel tasarım projesi onaylanmadan uygulamaya geçilemez kentsel tasarım projesi etaplar halinde yapılabilir.

19. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. İmar adalarında verilen KAKS değeri düzenlenecek mimari projelere göre ada-parcel içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Mülkiyeti aynı malikte bulunmak kaydıyla en fazla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere KAKS değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan verilir.

20. Yapılar ayrıık, ikiz, blok, sıra, ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir. Arazi kazı ve dolgu yapılarak düzenlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. Binaların giriş kotları vaziyet planında belirlenir binalar genellikle tabii zeminden kot alacaktır ancak topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kotlandırılabilceği gibi adalarda tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlamasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilecek ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabileceklerdir.

21. İmar adalarının yol cephesinde bulunan yol kenarı pasif yeşil bantlardan ve rekreasyon alanlarından araç giriş çıkışı yapılabilir.

22. Bağımsız çatı katı ve çekme kat yapılamaz. maksimum %40 çatı meyili içinde alt kat ile bağlantılı ve alt katın alanının %30'unu geçmemek kaydıyla çatı arası mekan oluşumuna gidilebilir. %40 çatı eğimi içinde kalmak şartıyla çatı şekli serbesttir.

23. İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvaffakatı alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.

24. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak, su deposu, tesisat odası otopark vb.) olarak kullanılabilir.

25. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir ancak doğal arazi yapısı olanaklar dahilinde korunacaktır. Apartmanlarda bodrum kat yapılmaması durumunda müstemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo, garaj ile kapıcı dairesi, vb.) ve yarı kapalı çocuk oyun alanı zemin katlarda düzenlenebilir.

26. Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları dışında 25m<sup>2</sup>'yi geçmeyen bekçi kulübeleri yapılabilir emsale dahil değildir

27. Konut adalarında emsal değerinin %2'sini geçmemek ve hmax=5.50 m olmak üzere bağımsız ticari kullanımlar yapılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

28. Kentsel ve sosyal altyapı alanlarında ve resmi kurum alanlarına ilişkin ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşü alınarak imar planına ve plan notlarına aykırı olmamak kaydıyla uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

29. Parsel sınırı içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında çekme mesafesi içinde kalmak kaydı ile zemin altında kapalı otopark yapılabilir.



30. Planlarda yeşil alan, spor alanı, meydan ve yol gibi kamuya açık alanların zeminaltları ilgili kurumların (Ulaşım Daire Başkanlığı, Park ve Bahçeler Müdürlüğü, Zemin ve Deprem İnceleme Müdürlüğü, Emlak ve İstimlak Daire Başkanlığı vb) uygun görüşleri alınarak uygulama aşamasında ulaşım ve trafik düzenleme komisyonu (UTK) kararı alınarak zeminaltı katlı otopark yapılabilir.

31. Park alanlarında imar planı tadilatı yapılmadan 50 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen yer altı ve yerüstü trafolar yapılabilir

32. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.

33. Bodrum katlarda pencere serbest olup, derinliği 1.20 m'yi cephesi bina cephesinin 1/3 ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.

34. Planlama alanı içerisinde bu plan onama tarihinden önce ruhsat alanlar dışında kalan konut, ticaret ve donatı alanlarının otopark ihtiyacı birim başına en az 1 kapalı otopark olarak hesaplanmak şartıyla İstanbul Otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde parsel/ada bünyesinde çözülecektir. Yapı adalarının bodrum katlarında yol tarafındaki çekme mesafeleri korumak koşulu ile kapalı otopark yapılabilir. Bodrum katlardaki otoparklar emsale dahil değildir.

35. Planda ticaret olarak gösterilen alanlarda: büro, iş hanı gazino, lokanta, çarşı, çok katlı mağaza, banka, otel, sinema, tiyatro salonu, apart daire, ofis, sosyo kültürel tesis, yönetim ile ilgili tesisler, özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri gibi kullanımlar yer alabilir.

36. Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanlarında; İçerisinde Motel, Lokanta ve Alış-Veriş üniteleri de bulunabilen Resmi ve Sosyal Tesisler, Dumansız, kokusuz atık ve artık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike yaratmayan imalathaneler ile patlayıcı parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen depolar yapılabilir.

37. Akaryakıt Bakım İstasyonlarında İlgili Kurum ve Kurulu görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, Akaryakıt, Likit Petrol Gaz(LPG), Sıkıştırılmış Doğal Gaz(C4G) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) Satış ve Servis İstasyonu, Elektrikli Araç Sarj İstasyonu Hizmetleri ile Ticari Fonksiyonlar yer alabilir. Bu alan içinde Max Kaks:0.50. max h:6.50 m'dir. Bu alanlarda Karayolu Trafik Kanunu ve Karayollarında yapılacak tesisler hakkında yönetmelik ve bu konuda yapılanmaya ilişkin diğer mevzuat hükümleri geçerlidir. Bu alanlarda Türk Standartları Enstitüsü 11939 ve 12820 Standartlarına uyulacaktır.

38. Planda belirtilen teknik altyapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, TEİAŞ, Telekom, İtfaiye, Muhtarlık vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

39. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yol cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın, Trafo, Telekom yapıları, Santral Binaları, vb amaçla kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

40. Planlama alanı sınırı içerisinde gösterilen kavşak noktaları şematik olup, Uygulamalar İstanbul Büyükşehir Belediyesi Ulaşım Daire Başkanlığı'nca onanacak uygulama projeleri doğrultusunda yapılacaktır.

41. Planlama alanında merkezi özellik gösteren alanlar civarında özellikle, Sağlık, İtfaiye ve benzeri tesislerin bulunduğu alanlardaki açık alanlar gibi yerlerin uygun noktalarına ilgili kuruluşların uygun görüşü alınmak ve Heliport Yönetmeliğine uymak şartı ile Kamuya ait Heliport iniş- kalkış pisti (Heliport alanı) yapılabilir.

42. Sosyal ve kültürel Tesis Alanlarında her türlü Konferans, Toplantı, Sergi, Fuar, Tiyatro, Sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, Kafe, Lokanta, Yurt, Huzurevi vb. kullanımlar yer alır. Toplam inşaat alanının %15'i kadar Konaklama Tesisi Yapılabilir.

43. Plan raporunda, Plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda meri imar planı, 3194 Sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri geçerlidir.

### **ÖZEL HÜKÜMLER**

44. Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

45. Plandaki İlköğretim Tesis Alanı ve Ortaöğretim Tesis alanları ilgili kurum görüşleri alınarak Anaokulu, Meslek Lisesi, İmam-Hatip Lisesi ve Çok Programlı Liseler olarak kullanılabilir.

46. Temel Eğitim Öncesi Eğitim alanları ihtiyaca göre; Anaokulu veya Kreş alanı olarak kullanılabilir.

47. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılabilir.

48. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılması durumunda diğer Eğitim tesisleri yapılamaz.

49. Özel Eğitim tesis Alanlarında eğitime hizmet eden ve toplam inşaat alanının %30 unu geçmeyen Yurt Binası ve benzeri ticaret alanları yer alabilir.

50. Özel Sağlık alanlarında Hastaneye hizmet eden ve toplam inşaat alanının %40 ını geçmeyen Konaklama Tesisleri ve Ticaret alanları yer alabilir.

51. Ticari ünitelerin otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 30m<sup>2</sup>'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır. **24.12.2013 t.t. değişiklik**

52. Sağlık alanı fonksiyonlu alanların otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 60m<sup>2</sup>'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır.

53. Resmi Kurum Alanlarında Belediyeye ait tesisler, Karakol, Muhtarlık, PTT, İSKİ, İtfaiye, İGDAŞ, Telekom vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

54. Planda belirtilen Sağlık Tesis alanlarında Hastane, Sağlık Ocağı, Dispanser, Doğumevi, Verem Savaş Merkezi, Kan Bankası, Ambulans Servisleri vb. Sağlık Tesisleri yer alabilir.

55. Planda Halk Eğitim Merkezi olarak ayrılan alanlarda başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, Beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, Aile merkezleri yer alabilir.

56. Planda belirtilen park alanlarında ve bisiklet yolu güzergahında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca uygun görülecek Kentsel Tasarım Projesine göre uygulama yapılacaktır. Bisiklet kullanımının yaygınlaştırılması ve bu amaçla planlama bütününde düzenlenecek bisiklet yollarına ilişkin olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Çevre Yönetimi Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan bisiklet yolu kılavuzunda belirtilen hususlara uyulacaktır.

### **3.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler**

#### **3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi**

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parselle ilişkin son üç yıl içerisindeki mülkiyet değişimi bulunmamaktadır.

- Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz 2009 yılından itibaren Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindedir.
- Rapor konusu 670 ada 1 nolu parsel, eski 514 ada 1 nolu parselin 03.04.2015 tarih ve 6909 yevmiye no.lu imar işleminden oluştuğu tespit edilmiştir.
- 670 Ada 1 parsel üzerinde 04.07.2019 tarih 13443 yevmiye no.lu işlemler kat irtifakı tesis edilmiştir.

#### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parselle ilişkin son üç yıl içerisinde imar planında bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### **3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi**

Yapılan incelemelerde rapora konu parselin son üç yıl içerisinde kadastral bir değişikliği olmadığı belirlenmiştir

### **3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler**

Rapor konu proje kapsamında 670/1 no.lu ada/parsel için 30.06.2017 tarihinde yeni yapı ruhsatları alınmıştır. Söz konusu ruhsata ilişkin bilgiler aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

| <b>SIRA NO</b> | <b>BLOK NO</b> | <b>RUHSAT TARİHİ</b> | <b>RUHSAT NO</b> | <b>YAPI SINIFI</b> | <b>İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b> | <b>BB NİTELİĞİ</b> | <b>BB ADEDİ</b> | <b>TOPLAM KAT ADEDİ</b> |
|----------------|----------------|----------------------|------------------|--------------------|-------------------------------------|--------------------|-----------------|-------------------------|
| 1              | İMALATHANE     | 30.06.2017           | 152              | III-A              | 75.909,00                           | OFİS VE İŞYERİ     | 197             | 8                       |

### **3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler**

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Zeytinlik Mahallesi, Yakutlu Sokak No:4 İç Kapı No:1 Bakırköy/İSTANBUL adresinde konumlu olan KARABAĞ2 Yapı Denetim Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### **3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı**

Rapora konusu projenin konumlu olduğu parselin, sahip olduğu mevcut teknik ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en etkin ve verimli kullanım şeklinin tamamı ticari ünitelerden oluşan bir proje geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

### **3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirilmesi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 179 adet ünitenin pazar değerleri ve 79 adet ünitenin kira değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

### **3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları**

Değerleme konusu parsel üzerinde hasılat paylaşımı modeli proje geliştirilmektedir. Rapor konusu 670 ada 1 parselle birlikte 623/1 ve 678/1 no.lu ada parselleri kapsayan “İspartakule 6.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşİ” ihalesi Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılmış. Ak Yapı İnş. Taah. San. ve Tic. A.Ş. ile Eşbah Yapı Yatırım A.Ş. İş Ortaklığı Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 342.400.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) %25 ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 85.600.000 TL+KDV teklif ederek kazanmıştır.

Taraflar arasında 02.05.2019 tarihinde, İspartakule 6.Etap ASKGP İşİ 623/1 parselin kısmı tasfiyesi için 3 no.lu ek protokol imzalanmıştır. EK:3 No.lu Protokol sonrası sözleşme; Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 185.755.604,24.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) %21,58 ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 40.086.059,39 TL+KDV olarak revize edilmiştir.

### **3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş**

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.’ne ait olan İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi’ndeki 670 ada 1 no.lu parsel üzerinde yer alan İspartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesi’nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “**Proje**” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler

- Rapor konusu TEM 34 Tahtakale Projesi, 18.214,70 m<sup>2</sup> yüz ölçümlü 670 ada 1 parsel üzerinde inşa edilmektedir.
- Proje kapsamında ruhsat alınmış, İmalathane Bloğu bulunmaktadır.
- İmalathane Bloğunda toplam bağımsız bölüm sayısı 197'dir.
- Hâlihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %77,81'dir.
- Bloklardaki bağımsız bölümlerin nitelikleri ve toplam satılabilir alanları tabloda sunulmuştur.

| BAĞIMSIZ BÖLÜM TİP                 | ADET       | BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN DAĞILIMI (m <sup>2</sup> ) |          | TOPLAM SATIŞA ESAS BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> ) |
|------------------------------------|------------|---|----------|--|
|                                    |            | Min.  | Max.     |  |
| Depolu Hususi Otoparklı İmalathane | 3          | 1.050,97  | 1.076,47 | 3.192,57                                       |
| Depolu İmalathane                  | 142        | 107,53  | 1.739,94 | 41.580,22                                      |
| Kat Bahçeli İmalathane             | 52         | 158,26  | 689,46   | 17.158,35                                      |
| <b>GENEL TOPLAM</b>                | <b>197</b> | <b>GENEL TOPLAM</b>                                 |          | <b>61.931,14</b>                               |

- Değerlemede varsa eklenti ve tahsisli alanların sağladığı faydalar da göz önünde bulundurulmuştur.

**Not:** Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin hesaplanmasında yukarıda detayları belirtilen proje verileri kullanılmış olup rapor konusu parseller üzerinde farklı bir proje geliştirilmesi durumunda iş bu değer farklı olacaktır.

### **3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler**

#### **Olumlu Özellikler**

- Parsellerin O-3 (TEM) Oto Yolu'na ve D-100 – TEM – Haramidere Bağlantı Yolu'na yakın konumda olması gibi nedenlerle karayolu ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması,
- Nitelikli projede konumlu olmaları,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Altyapısı tamamlanmış bölgede konumlu olmaları.

#### **Olumsuz Özellikler**

- Projenin henüz tamamlanmamış olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak yaşanan pandeminin neden olduğu ekonomik krizin gayrimenkul piyasaları üzerindeki etkisi ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.
- Bankaların yaptığı faiz kampanyalarının neden olduğu gayrimenkul piyasalarındaki spekülasyon hareketleri

## **BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. Değerleme Yöntemleri<sup>1</sup>**

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir.

#### **4.1.1. Pazar Yaklaşımı**

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

---

<sup>1</sup> 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

#### **4.1.2. Gelir Yaklaşımı**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, 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.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,



(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

#### **4.1.3. 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 değer 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.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığını teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

#### **4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi**

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

- (a) binaların inşaatı,
- (b) altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- (c) daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- (d) mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- (e) nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

- (a) pazar yaklaşımı,
- (b) pazar, gelir ve maliyet yaklaşımının bir karışımı olan kalıntı yöntemidir

Bu yaklaşım tamamlanmış “brüt geliştirme değeri”nden geliştirme maliyetleri ile geliştirici kârının geliştirme amaçlı mülkün kalıntı değerine ulaşabilmek için düşülmesine dayanır.

**Kalıntı Yöntemi:**

Kalıntı yöntemi, geliştirmenin tamamlanması için gerekli olduğu bilinen ve beklenen tüm maliyetler, projenin tamamlanmasıyla ilgili riskler dikkate alınmak suretiyle, projenin tamamlandıktan sonraki beklenen değerinden düşüldükten sonra kalan kalıntı tutarı ifade etmesi nedeniyle bu şekilde adlandırılır. Hesaplanan bu tutar kalıntı değer olarak nitelendirilir. Kalıntı yönteminden türetilen kalıntı değer geliştirme amaçlı mülkün mevcut haliyle pazar değerine eşit olabilir veya olmayabilir.

## BÖLÜM 5

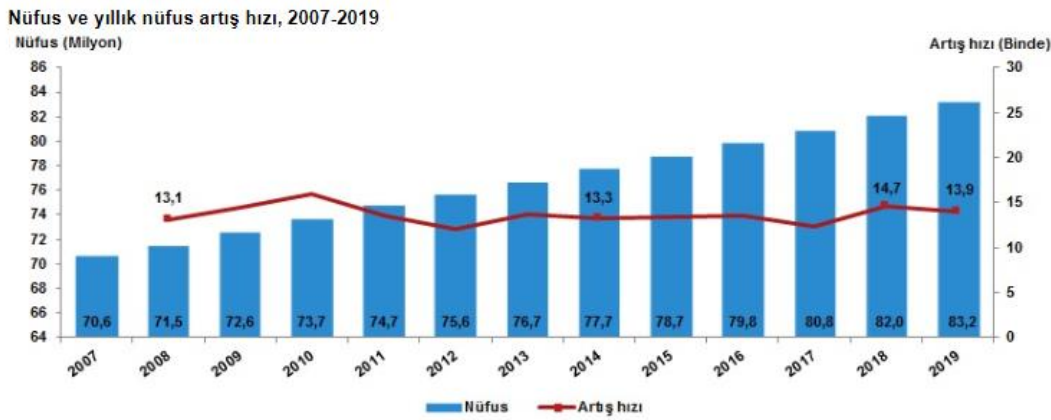
## GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>2</sup>

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 151 bin 115 kişi artarak 83 milyon 154 bin 997 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 721 bin 136 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 433 bin 861 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus bir önceki yıla göre 320 bin 146 kişi artarak 1 milyon 531 bin 180 kişi oldu. Bu nüfusun %50,8'ini erkekler, %49,2'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2018 yılında binde 14,7 iken, 2019 yılında binde 13,9 oldu.



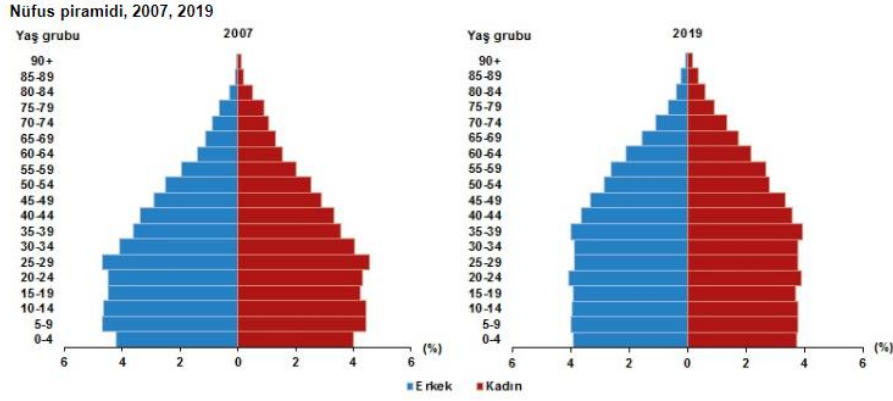
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara, 4 milyon 367 bin 251 kişi ile İzmir, 3 milyon 56 bin 120 kişi ile Bursa ve 2 milyon 511 bin 700 kişi ile Antalya izledi.

Tunceli, 84 bin 660 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Tunceli'yi, 84 bin 843 kişi ile Bayburt, 97 bin 319 kişi ile Ardahan, 142 bin 490 kişi ile Kilis ve 164 bin 521 kişi ile Gümüşhane takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2019 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

<sup>2</sup> Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları raporundan alınmıştır.



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortanca yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortanca yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü. Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

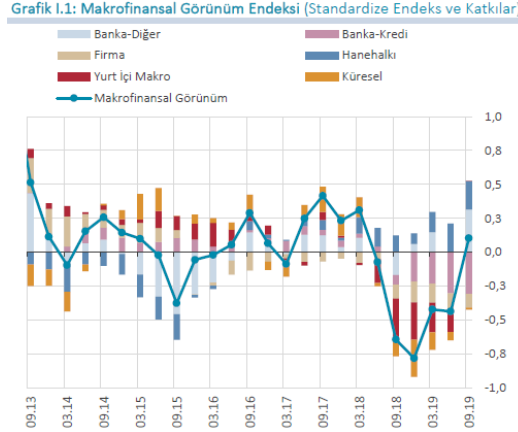
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme<sup>3</sup>

Makrofinansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makrofinansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. (Grafik I.1)



Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde önemli bir kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetteki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum

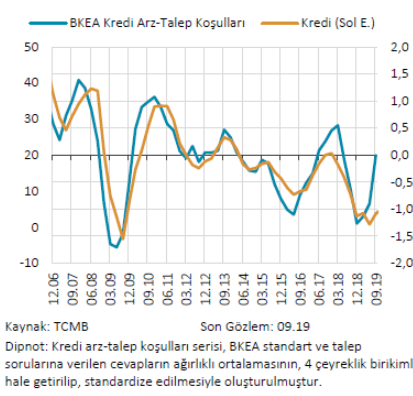
<sup>3</sup> T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

üzerinde etkili olmuştur. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi'nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir (Grafik I.2). Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmiştir.

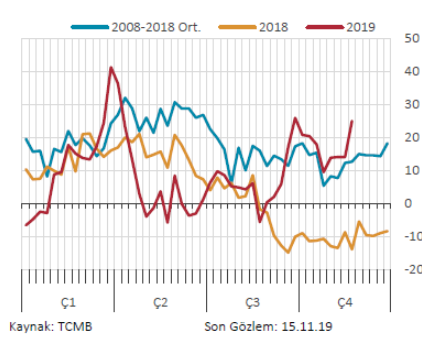
### **Makroekonomik Görünüm**

Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ'lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel politikadaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

**Grafik 1.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)**



**Grafik 1.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)**



Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020 ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirime giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.



### **5.3. 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası<sup>4</sup>**

2019 yılı son çeyreği gerek ekonomik gerekse ticari faaliyetlerin oldukça canlı olduğu bir dönem olmuştur. Süreç 2020 yılının ilk iki aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2020 Mart ayı itibarı ile küresel bir boyuta ulaşan salgın diğer ülkeler gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Mayıs ayında açıklanan 2020 yılı ilk çeyreğine ait büyüme rakamları da yukarıda ifade ettiğimiz tespiti doğrular nitelikte gerçekleşmiştir. Buna göre; GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 yükselmiştir.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde ise 2020 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %12,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,7, sanayi %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4,6, hizmetler %3,4, tarım %3,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1,6 arttı. İnşaat sektörü ise %1,5 azalmıştır.

Pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Söz konusu toparlanma işaretlerini konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

2019 yılının ilk yarısında toplam konut satışları 505 bin olurken 2020 yılının aynı döneminde 624 bin rakamına ulaşarak %23,5'lik bir artış sağlamıştır. Artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir. Yılın ilk yarısı itibarıyla ipotekli konut satış rakamlarına baktığımızda 266 bin değerine ulaştığı görülmektedir. Söz konusu rakam bir önceki yılın aynı dönemine göre %221'lik bir artışı ifade etmektedir.

<sup>4</sup> Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 2. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

2020 yılına görece olumlu bir başlangıç yapan Türkiye ekonomisinde Mart ayı ile birlikte, COVID-19 salgınının yayılmasını sınırlamaya dönük alınan tedbirlerin etkisiyle ivme kaybı gözlenmiştir. 2020 ilk çeyrekte GSYH yıllık büyümesi %4,5 seviyesinde oluşmuştur. 2019 sonunda 753,7 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar cinsi GSYH, 2020 ilk çeyrek itibarıyla 758,1 milyar dolara çıkmıştır.

### Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

| Yıl   | GSYH<br>(milyon TL) | Kişi Başı Gellr<br>(TL) | GSYH<br>(milyon Dolar) | Kişi Başı Gellr<br>(Dolar) | Büyüme**<br>(%) | Yıl İçi<br>Ortalama Kur<br>(Dolar/TL) |
|-------|---------------------|-------------------------|------------------------|----------------------------|-----------------|---------------------------------------|
| 2014  | 2.044.466           | 26.489                  | 933.546                | 12.112                     | 5,17            | 2,19                                  |
| 2015  | 2.338.647           | 29.899                  | 861.467                | 11.019                     | 6,09            | 2,71                                  |
| 2016  | 2.608.526           | 32.904                  | 862.744                | 10.883                     | 3,18            | 3,02                                  |
| 2017  | 3.110.651           | 38.732                  | 852.618                | 10.616                     | 7,47            | 3,65                                  |
| 2018  | 3.724.388           | 45.750                  | 789.043                | 9.693                      | 3,10            | 4,72                                  |
| 2019  | 4.280.381           | 51.834                  | 753.693                | 9.127                      | 0,90            | 5,68                                  |
| 2020* | 1.071.098           | -                       | 176.146                | -                          | 4,50            | 6,08                                  |

GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 arttı.  
Kümülatif olarak baktığımızda 1. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 arttı.

Kaynak: TÜİK

\*2020 1.Çeyrek verisidir.

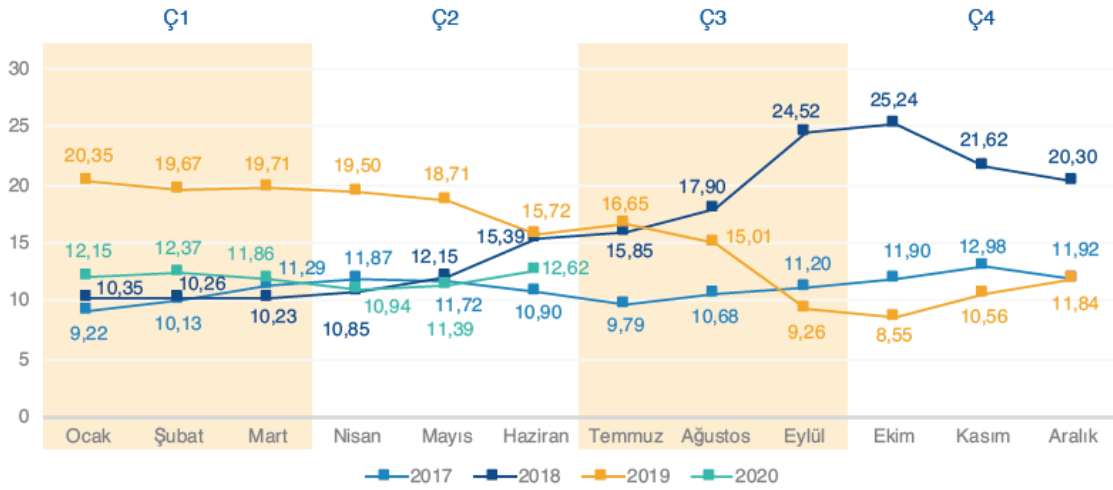
\*\*Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Öncü veriler Nisan'da iktisadi faaliyetin sert daraldıktan sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan'da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs'ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir.

Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan'daki sert daralışların ardından Mayıs'ta kademeli bir şekilde toparlanma göstermiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan'da 33,4 ile dip seviyeleri gören imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran itibarıyla 53,9 ile son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Sektörel güven endeksleri hizmetler ve perakendede görece daha yavaş bir toparlanma olduğuna işaret ederken, inşaat ve imalat sanayinde hızlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Söz konusu gelişmede Haziran ile konut ve taşıt kredilerinde başlatılan kampanyaların etkili olduğu değerlendirilmektedir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan'da gerilemeye devam eden tüketici enflasyonu Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkileriyle yükselmeye başlamıştır. 2020 ilk çeyrek sonunda %11,86 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu, Nisan'da %10,94'e inmiştir.

Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Öte yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlemektedir. Mart'ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs'ta gerilemeye devam ederek %5,53'e inmiştir. Haziran'da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır. Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019'un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likidite tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin ardından TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirmeye gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir.

### Yıllık Enflasyon\*



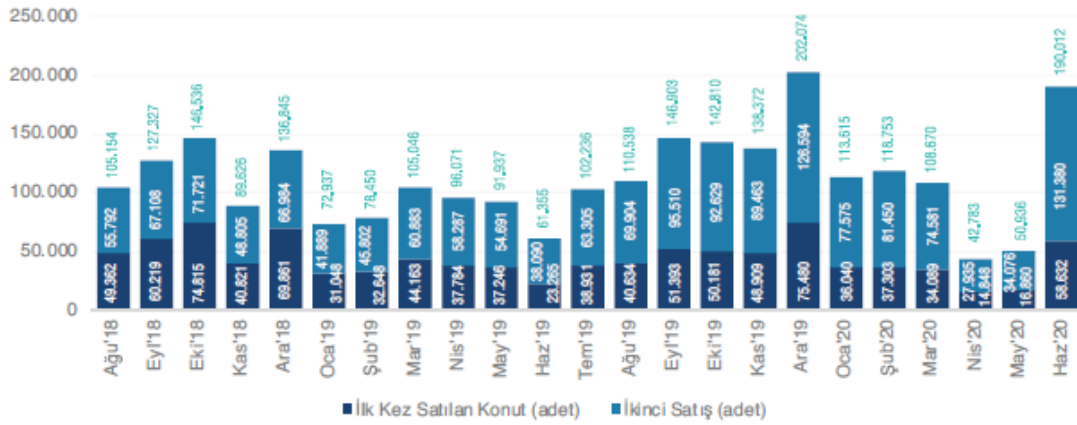
Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK  
\*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşın bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %14'lük bir artış göstererek 283.731 adet seviyesinde kapanmıştır. Özellikle, Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyası konut satışlarını olumlu yönde etkilerken, küresel salgın nedeniyle ertelenen talebin de etkisiyle Mayıs ayı itibarıyla konut fiyatlarında aylık %6,4 ile bugüne kadarki en yüksek aylık değişim görülmüştür.

2020 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %8,1 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %28,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre artış göstererek çeyreklik bazda %31,8 olarak gerçekleşmiş olsa da Haziran ayında %30,9 ile bu oran veri setindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %206,7 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise verilerin açıklanmaya başlanmasından bu yana çeyreklik bazda en düşük satış sayısı görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre %28,3 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi kampanyası ve ertelenen talebin etkisiyle talepte görülen artış ikinci çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımış ve Mayıs ayı itibarıyla reel bazda yıllık %10,6 artış görülmüştür. Nominal bazda, geçtiğimiz yıl Mayıs ayında konut fiyat endeksinde yıllık artış %1,5 seviyesinde iken, endeks bu yıl Mayıs ayında yıllık bazda %23,1 oranında artış göstermiştir.

### Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 152,0 artarak 58.632 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 244,9 artış göstererek 131.380 oldu.

Kaynak: TÜİK

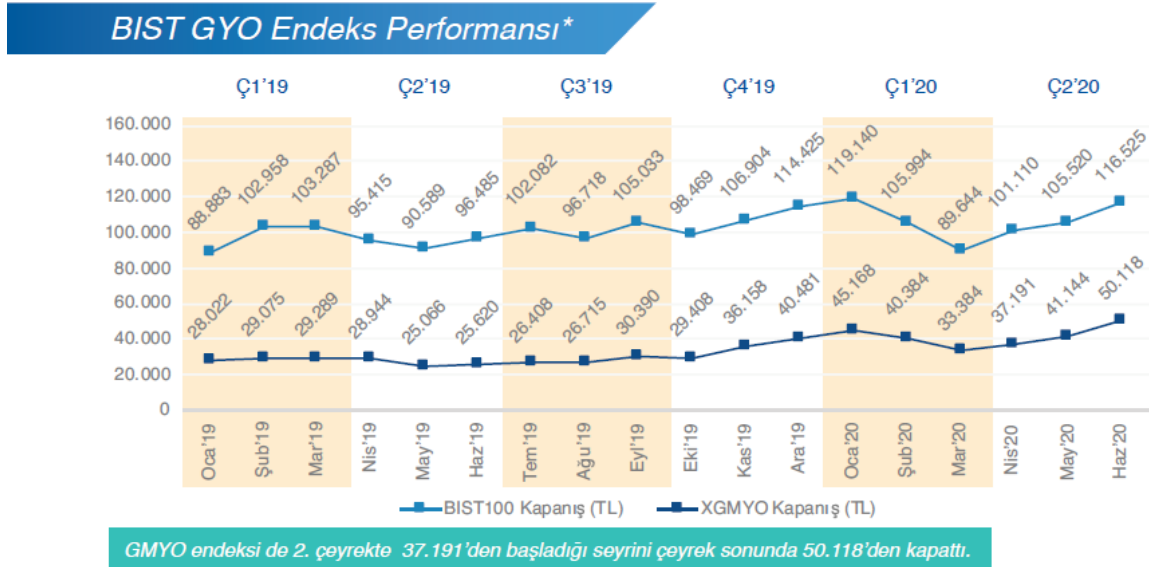
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticilerle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.  
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

Yabancılar yapılan satışların ise, iç talebin yüksek olması, küresel salgın ve uçuş sınırlamaları nedeniyle toplam satışlar içerisindeki oranı gerilemeye devam etmiş ve %0,9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında aylık bazda %93,5 oranında artış görülmüştür. İkinci çeyrekte yabancılar yapılan satışlarında ilk sırada %46,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %16,8 pay ile Antalya bulunmaktadır.

Mart sonunu 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12'lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. GYO endeksiyle %70'in üzerinde korelasyonu olan BIST 100

endeksi ise aynı dönemde %30'luk bir artış sağlamıştır. Halka açıklık oranının %52 mertebesinde olduğu GYO endeksinin piyasa değeri de %59'luk artışla 36,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2. Çeyrekte yabancı yatırımcı oranında Borsa İstanbul'un genelinde olduğu gibi bir kayıp olduğunu ve %2'lik bir düşüşle bu oranın %17'lere gerilediğini görmekteyiz. Ayrıca bireysel ve kurumsal yatırımcı oranlarının da neredeyse eşit olduğunu ifade edebiliriz. Bu çeyrekte GYO'ların temettü dağıtmadığını ancak hisselerdeki yükselişin sonraki çeyrekler için temettü dağıtımını anlamında da pozitif bir yansımalarının olabileceğini söylemek mümkün. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korurken Bahreyn ve Kuveyt'in ilk 5 içerisine yükseldiğini gözlemliyoruz.

Endeksin 3. çeyrekte kar satışları ile birlikte bir miktar gerilemesi ve Covid-19'un seyrine göre artı ya da eksi yönde ivmelenmesi mümkün. Yeni bir dalğanın gelmesi tüm borsalarda olduğu gibi GYO endeksinin de olumsuz etkileyecekken salgınla ilgili sinyallerinin olumlu olması durumunda endeksin artış trendinin artması muhtemel gözükmektedir. Faiz oranlarındaki indirimin pozitif yansımaları döviz kurlarının artmasıyla ve faiz oranlarının tekrar yükselme trendine geçmesiyle birlikte ikinci çeyrekteki artış yerini 3. çeyrekte nispi bir gerilemeye bırakabilir. Endeksteeki artışın kalıcı olması ve iskontolu işlem gören GYO'ların gerçek değerini bulabilmesi ancak uzun vadeli yabancı yatırımcıların piyasada daha uzun süre yer almasıyla mümkün olacaktır.



Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/(kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m<sup>2</sup> ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabet dikkate alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövize endeksli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m<sup>2</sup>'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m<sup>2</sup>'dir.

## **5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi**

### **5.4.1 İstanbul İli<sup>5</sup>**

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazi'nden oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet, 15 Temmuz Şehitler ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

---

<sup>5</sup> İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.



İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker.

20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) nüfusu 15 milyon 519 bin 267 kişiyedir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2019 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (954.579), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (15.238) olmuştur.

Yıllara Göre İstanbul Nüfusu

| Yıl  | İstanbul Nüfusu | Erkek Nüfusu | Kadın Nüfusu |
|------|-----------------|--------------|--------------|
| 2019 | 15.519.267      | 7.790.256    | 7.729.011    |
| 2018 | 15.067.724      | 7.542.231    | 7.525.493    |
| 2017 | 15.029.231      | 7.529.491    | 7.499.740    |
| 2016 | 14.804.116      | 7.424.390    | 7.379.726    |
| 2015 | 14.657.434      | 7.360.499    | 7.296.935    |
| 2014 | 14.377.018      | 7.221.158    | 7.155.860    |
| 2013 | 14.160.467      | 7.115.721    | 7.044.746    |
| 2012 | 13.854.740      | 6.956.908    | 6.897.832    |
| 2011 | 13.624.240      | 6.845.981    | 6.778.259    |
| 2010 | 13.255.685      | 6.655.094    | 6.600.591    |
| 2009 | 12.915.158      | 6.498.997    | 6.416.161    |
| 2008 | 12.697.164      | 6.386.772    | 6.310.392    |
| 2007 | 12.573.836      | 6.291.763    | 6.282.073    |

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.



#### 5.4.2. Avcılar İlçesi <sup>6</sup>

Avcılar, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. İlçenin doğusunda Küçükçekmece Gölü ile Küçükçekmece İlçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.850 hektar yani 38,5 milyon m<sup>2</sup>'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İstanbul'a 27 km. uzaklıktadır. TEM otoyolu, E-5 (D-100) Karayolu ilçe sınırları içinden geçmektedir.



İlçede, Avcılar Merkez, Ambarlı, Cihangir, Gümüşpala, Denizköşkler, Üniversite, Mustafa Kemal Paşa, Firuzköy, Tahtakale ve Yeşilkent Mahalleleri bulunmaktadır.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

İlçede birçok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Ayrıca her türlü sosyal faaliyetlerin düzenlendiği Barış Manço Kültür Merkezinde ve Denizköşkler Mahallesindeki Ek Hizmet Binasında ücretsiz kurslar verilerek, çeşitli etkinlikler gösterime sunulmaktadır.

Türkiye'nin her bölgesinden gelen insanlar Avcılar'a yerleşmiş bulunmaktadır. Hızla gelişen ilçenin nüfusu da hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin en kuvvetli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir. Avcılar İlçesinde 1950 yılına kadar nüfus artışı genel değerlerin altında kalmışsa da bu artış 1959 yılında yakıt dolmuş tesislerinin yapılması, 1964 yılında TEK Ambarlı Termik santralinin kurulması ile 1950 yılından sonra hızlı bir ivme kazanmıştır.

<sup>6</sup> Avcılar İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

## **BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ**

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı ana değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “**Pazar Yaklaşımı**”, “**Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı**” ve “**Maliyet Oluşumları Yaklaşımı**” yöntemleridir. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesinde de bahsi geçen bu üç yaklaşım dolaylı olarak kullanılmaktadır.

Raporumuza konu projeye ilişkin, projenin üzerinde yer aldığı parsellerin arsa değerleri, projenin mevcut durum değeri ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri ayrı ayrı irdelenmiştir.

Proje bünyesindeki arsaların değerlerinin belirlenmesi için “Pazar Yaklaşımı” ile “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Kalıntı Yöntemi” kullanılmıştır. Projenin mevcut durum değeri için “Maliyet Yöntemi” ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi için “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır.

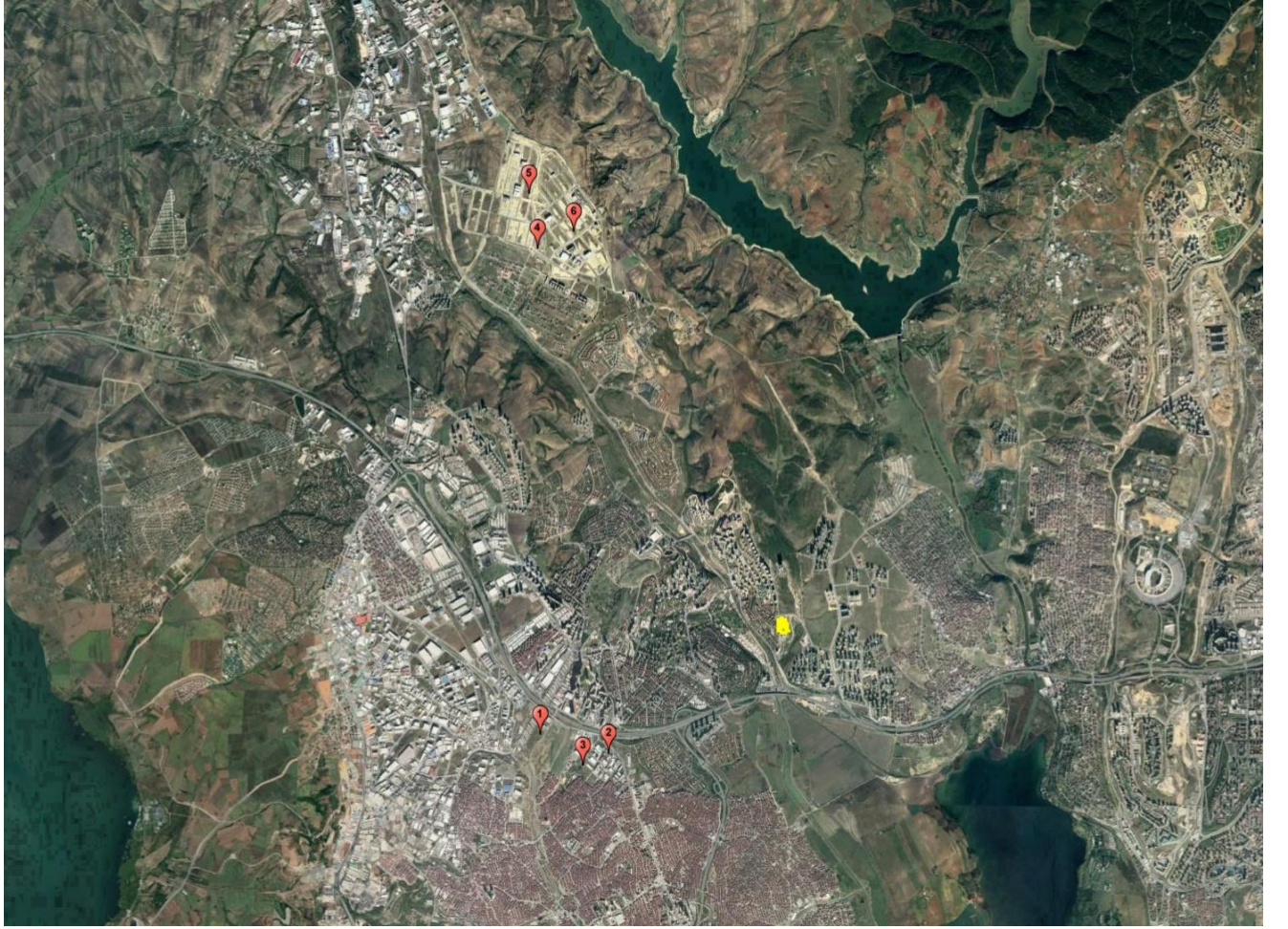
### **6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti**

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Rapor konusu proje bünyesindeki arsaların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiş ve bulunan emsal taşınmazlar ve bu taşınmazların rapor konusu parsellere göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.

| Emsal No | İlçesi   | Mahallesi         | Konumu                      | Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) | İmar Fonksiyonu | Yapılaşma Şartları       | Satışa Sunulan Değeri (TL) | Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | İlgilisi (İletişim)                         |
|----------|----------|-------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------------|----------------------------|--|---|
| 1        | Esenyurt | Selahattin Eyyübi | TEM Çıkışına Yakın Mesafede | 5.200                       | Sanayi Alanı    | Emsal:1,50<br>H:12,50 m. | 17.500.000,00              | 3.365,38   | Century21 Atılım Beylikdüzü (532 286 91 02) |
| 2        | Esenyurt | Selahattin Eyyübi | TEM Çıkışına Yakın Mesafede | 11.000                      | Sanayi Alanı    | Emsal:1,50<br>H:12,50 m. | 35.000.000,00              | 3.181,82   | Century21 Atılım Beylikdüzü (532 286 91 02) |
| 3        | Esenyurt | Selahattin Eyyübi | TEM Çıkışına Yakın Mesafede | 16.000                      | Sanayi Alanı    | Emsal:1,50<br>H:12,50 m. | 52.500.000,00              | 3.281,25   | Century21 Atılım Beylikdüzü (532 286 91 02) |

|   |            |             |   |        |                 |                              |               |          |                                      |
|---|------------|-------------|---|--------|-----------------|------------------------------|---------------|----------|--------------------------------------|
| 4 | Arnavutköy | Deliklikaya | Deliklikaya<br>DESB<br>Bahçeşehir<br>Kooperatifi'nde<br>konumlu | 1.000  | Sanayi<br>Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 2.575.000,00  | 2.575,00 | REMAX<br>Delta<br>(505 824<br>34 06) |
| 5 | Arnavutköy | Deliklikaya | Deliklikaya<br>DESB<br>Bahçeşehir<br>Kooperatifi'nde<br>konumlu | 13.200 | Sanayi<br>Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 33.750.000,00 | 2.556,82 | Sahibinden<br>(542 285<br>30 94)     |
| 6 | Arnavutköy | Deliklikaya | Deliklikaya<br>DESB<br>Bahçeşehir<br>Kooperatifi'nde<br>konumlu | 3.750  | Sanayi<br>Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 8.796.357,00  | 2.345,70 | REMAX<br>Delta<br>(505 824<br>34 06) |



Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, imar özellikleri, topoğrafik yapıları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parseller ile kıyaslanmış ve parsellerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablolar aşağıda sunulmuştur.

Söz konusu tablolarda rapor konusu parselin birim değerine ulaşmak için emsal taşınmazların satışa sunulun birim değerlerine emsal taşınmazların konu parsele oranla olumlu özellikleri için negatif (-) düzeltme oranları, olumsuz özellikleri için pozitif (+) düzeltme oranları uygulanmıştır.

| Düzeltilme Tablosu                              | Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) | İmar Fonk.   | Yapılaşma Şartları           | Satışa Sunulan Değeri (TL) | Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | Pazarlık Payı | Gerçekçi Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | Büyüklik Düzeltmesi | Konum Düzeltmesi | İmar Verilerine Göre Düzeltme | Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) |
|---|-----------------------------|--------------|------------------------------|----------------------------|--|---------------|--|---------------------|------------------|-------------------------------|---|
| Emsal 1   | 5.200                       | Sanayi Alanı | Emsal:1,50<br>H:12,50 m.     | 17.500.000                 | 3.365,38   | 0%            | 3.365,38                                   | -10%                | -15%             | -20%                          | 1851,0  |
| Emsal 2   | 11.000                      | Sanayi Alanı | Emsal:1,50<br>H:12,50 m.     | 35.000.000                 | 3.181,82   | 5%            | 3.022,73                                   | -5%                 | -15%             | -20%                          | 1813,6  |
| Emsal 3   | 16.000                      | Sanayi Alanı | Emsal:1,50<br>H:12,50 m.     | 52.500.000                 | 3.281,25   | 10%           | 2.953,13                                   | 0%                  | -15%             | -20%                          | 1919,5  |
| Emsal 4   | 1.000                       | Sanayi Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 2.575.000                  | 2.575,00   | 10%           | 2.317,50                                   | -15%                | 15%              | -20%                          | 1854,0  |
| Emsal 5   | 13.200                      | Sanayi Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 33.750.000                 | 2.556,82   | 15%           | 2.173,30                                   | -5%                 | 15%              | -20%                          | 1956,0  |
| Emsal 6   | 3.750                       | Sanayi Alanı | Emsal:<br>1,50<br>H: Serbest | 8.796.357                  | 2.345,70   | 5%            | 2.228,41                                   | -10%                | 15%              | -20%                          | 1894,1  |
| <b>Ortalama Birim Değeri (TL/m<sup>2</sup>)</b> |                             |              |                              |                            |  |               |  |                     |                  |                               | <b>~1.900,-</b>                               |

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu proje bünyesindeki arsanın hesap ve takdir edilen KDV hariç birim ve toplam değeri aşağıda sunulmuştur.

$$\underline{\underline{18.214,70 \text{ m}^2 \times 1900 \text{ TL/m}^2 = 34.607.930,-\text{TL}}}$$

## 6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

### **Arsa Değeri:**

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan parselin değeri için KDV hariç toplam **34.607.930-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

### **Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımların Mevcut Durumu İtibari İle Değeri:**

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan parselin yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre projenin genel inşaat seviyesinin %77,81 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır.

Proje kapsamında parselin ruhsat bilgileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

| SIRA NO | BLOK NO    | YAPI SINIFI | TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) | BİRİM MALİYET (TL/M <sup>2</sup> ) | TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL) |
|---------|------------|-------------|---------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| 1       | İMALATHANE | III-A       | 75.909,00                             | 1100                               | 83.499.900                  |

Rapor konusu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin tamamı göz önünde bulundurulduğunda projede genel inşaat seviyesinin %77,81 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2020 yılı birim maliyet tablolarında IIIA sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 1.100,-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu doğrultuda projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%77,81) itibariyle gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$83.499.900 \times \%77,81 = 64.971.272,19 \sim \mathbf{64.971.000,-TL}$$



### **Maliyet Oluşumları Yaklaşımına Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri**

|  |                      |
|--|----------------------|
| Arsa Toplam Değeri (TL)                                    | 34.607.930,00        |
| Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL) | 64.971.000,00        |
| Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)               | <b>99.578.930,00</b> |

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'nin asgari şirket payı gelir oranı % 21,58 ve asgari şirket payı toplam geliri 40.086.059,-TL'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

|  |                      |
|--|----------------------|
| <b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b> | <b>34.607.930,00</b> |
|--|----------------------|

### **6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti**

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında gelir yaklaşımı ve kalıntı yöntemi kullanılarak rapor konusu projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerine ve proje bünyesindeki arsaların değerlerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Bu yöntemde, mevcut projenin tamamlanması için gereken tüm maliyetler ve gelirlerin proje ile ilgili riskleri de dikkate alınarak bir nakit akış tablosuna yansıtılması beklenilmektedir.

Ancak bu projede arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş. ile yüklenici firma Ak Yapı İnş. Taah. San. ve Tic. A.Ş. ile Eşbah Yapı Yatırım A.Ş. İş Ortaklığı arasında bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Bu sözleşmeye göre arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılat payı oranı %21,58, yüklenici firmanın toplam hasılat payı oranı %78,42'dir. Yüklenici firma hasılat payı projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetleri, yüklenici karını ve proje ile ilgili riskleri kapsamaktadır.

Bu nedenle nakit akışları tablosuna projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetler ve yüklenici firma karı yansıtılmamış olup nakit akışları tablosunda proje gelirleri irdelenmiştir.

Projeden elde edilecek toplam gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmış ve bu değer in projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerini yansıtacağı kabul edilmiştir. Ayrıca proje bünyesindeki arsaların değerine ulaşabilmek için elde edilen tüm gelirlerden arsa maliki olan Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılatı payı oranı (%21,58) kullanılarak Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılatı payı hesaplanmış ve hesaplanan bu değer üzerinden Şirket karı düşülmüştür.

### 6.3.1. Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar

- Proje kapsamındaki bağımsız bölümler için çarşaf listelerde yer alan satılabilir alan verileri kullanılmıştır. Proje için ulaşılan toplam satılabilir alan verileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

| BAĞIMSIZ BÖLÜM TİPİ                | ADET       | TOPLAM SATIŞA ESAS BRÜT ALAN |
|------------------------------------|------------|------------------------------|
|                                    |            | (m <sup>2</sup> )            |
| Depolu Hususi Otoparklı İmalathane | 3          | 3.192,57                     |
| Depolu İmalathane                  | 142        | 41.580,22                    |
| Kat Bahçeli İmalathane             | 52         | 17.158,35                    |
| <b>GENEL TOPLAM</b>                | <b>197</b> | <b>61.931,14</b>             |

- Proje bünyesinde üretilecek olan bağımsız bölümlerin ortalama birim satış değerlerinin tespiti için rapora konu projenin yakın çevresinde konumlu olan söz konusu bağımsız bölümlere emsal teşkil etmek üzere satılmış/satışa sunulmuş benzer gayrimenkuller araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucu elde edilen veriler aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

| SATILIK İMALATHANE-DEPO EMSALLERİ |                                   |                              |                            |  |   |   |
|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------|--|---|---|
| Emsal No                          | Konumu                            | Brüt Alanı (m <sup>2</sup> ) | Satışa Sunulan Değeri (TL) | Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | İlgilisi (iletişim)                         | Açıklamalar   |
| 1                                 | Başakşehir, İkitell OSB Mahallesi | 40,00                        | 250.000,00                 | 6.250,00   | Sahibinden (533 156 15 47)                  | DERTSANKOOP'ta, 1. Normal katta konumlu imalathane ve depolamaya uygun dükkan   |
| 2                                 | Başakşehir, İkitell OSB Mahallesi | 45,00                        | 300.000,00                 | 6.666,67   | Sahibinden (536 707 61 70)                  | Saraçlar Sanayi Sitesi'nde, 2. Blok 2. normal katta konumlu, balkonlu imalathane ve depolamaya uygun dükkan   |
| 3                                 | Başakşehir, İkitell OSB Mahallesi | 400,00                       | 1.800.000,00               | 4.500,00   | İkitelli Sanayi Gayrimenkul (533 220 98 61) | İkitelli OSB Triko Center'de, 2.normal katta konumlu, 200 m <sup>2</sup> giriş ve 200 m <sup>2</sup> üst kat olmak üzere 400 m <sup>2</sup> imalathane ve depolamaya uygun dükkan |

| SATILIK İMALATHANE-DEPO EMSALLERİ |                                    |                              |                            |  |  |  |
|-----------------------------------|------------------------------------|------------------------------|----------------------------|--|--|--|
| Emsal No                          | Konumu                             | Brüt Alanı (m <sup>2</sup> ) | Satışa Sunulan Değeri (TL) | Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | İlgilisi (İletişim)                              | Açıklamalar  |
| 4                                 | Başakşehir, İkitelli OSB Mahallesi | 200,00                       | 630.000,00                 | 3.150,00   | Sahibinden<br>(532 633 34 90)                    | İkitelli OSB Aykosan Çarşı Blokta, 100 m <sup>2</sup> girişi, 100 m <sup>2</sup> üst kat olmak üzere toplam 200 m <sup>2</sup> imalathane ve depolamaya uygun dükkan |
| 5                                 | Başakşehir, İkitelli OSB Mahallesi | 260,00                       | 900.000,00                 | 3.461,54   | Buket Gayrimenkul Danışmanlık<br>(555 696 10 23) | İkitelli OSB Aykosan'da konumlu imalathane ve depolamaya uygun dükkan  |

| KİRALIK İMALATHANE-DEPO EMSALLERİ |   |                              |                        |  |  |  |
|-----------------------------------|---|------------------------------|------------------------|--|--|--|
| Emsal No                          | Konumu  | Brüt Alanı (m <sup>2</sup> ) | Aylık Kira Değeri (TL) | Aylık Kira Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) | İlgilisi (İletişim)                              | Açıklamalar  |
| 1                                 | Başakşehir İlçesi, İkitelli OSB Mahallesi, DEPARKO Sanayi Sitesi        | 4325                         | 100.000,00             | 23,12  | Garage Real Estate<br>(532 610 49 59)            | 8 Ton kapasiteli yük asansörü, 6,70 m. Tavan yüksekliği olan depolama ve imalathaneye uygun iş yeri  |
| 2                                 | Başakşehir İlçesi, İkitelli OSB Mahallesi, PİK DÖKÜMCÜLER Sanayi Sitesi | 265                          | 6.250,00               | 23,58  | Meganur İnşaat Emlak<br>(535 297 94 97)          | Yüksek tavan yükseliğine sahip, Vinç tertibatı hazır depolama ve imalathaneye uygun iş yeri  |
| 3                                 | Başakşehir İlçesi, İkitelli OSB Mahallesi, AYKOSAN Sanayi Sitesi        | 300                          | 600,00                 | 2,00   | Buket Gayrimenkul Danışmanlık<br>(555 696 10 23) | 4 Yıllık binada konumlu depolama ve imalathaneye uygun iş yeri   |
| 4                                 | Başakşehir İlçesi, İkitelli OSB Mahallesi                               | 850                          | 16.000,00              | 18,82  | Yılmaz Emlak<br>(531 368 56 24)                  | Hafif imalata uygun, ofis bölümleri yapıtı, personel ve yük asansörleri bulunan imalatahane  |
| 5                                 | Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, Bizimevler Projelerine Komşu       | 1050                         | 18.500,00              | 17,62  | Site Emlak Ispartakule<br>(532 424 30 17)        | 1.Normal katta 750 m <sup>2</sup> ve bodrum katta 300 m <sup>2</sup> kullanım alanına sahip imalathane ve depolama kullanımına uygun iş yeri |



- Proje bünyesinde aşağıda tabloda da görüleceği üzere depolu-otoparklı, depolu /kat bahçeli gibi imalathaneler mevcut olup bu imalathaneler alternatifli büyüklüklere sahiptir. Proje genelinde birim satış fiyatlarının ortalama 3.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır.

| BAĞIMSIZ BÖLÜM TİPİ                | ADET       | BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN DAĞILIMI |          | TOPLAM SATIŞA ESAS BRÜT ALAN |
|------------------------------------|------------|-----------------------------------|----------|------------------------------|
|                                    |            | (m <sup>2</sup> )                 |          | (m <sup>2</sup> )            |
| Depolu Hususi Otoparklı İmalathane | 3          | 1.050,97                          | 1.076,47 | 3.192,57                     |
| Depolu İmalathane                  | 142        | 107,53                            | 1.739,94 | 41.580,22                    |
| Kat Bahçeli İmalathane             | 52         | 158,26                            | 689,46   | 17.158,35                    |
| <b>GENEL TOPLAM</b>                | <b>197</b> | <b>GENEL TOPLAM</b>               |          | <b>61.931,14</b>             |

- Projedeki bağımsız bölümlerin bugüne kadar mevcut satışlar da göz önünde bulundurularak 2020 yılı için satışlarının %90 tamamlanacağı, 2021 yılında ise kalan %10 luk kısmının satışının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Türk Lirası enflasyon artış oranı %12 olarak kabul edilmiştir.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 13,31'dür. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 13,31 olarak dikkate alınmıştır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır, Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,69 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17 (Risksiz Getiri Oranı (%13,31) + Risk primi (%3,69)) olarak kabul edilmiştir.

- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.
- Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda bulunan projeden elde edilecek gelirin bugünkü değeri 184.999.431 TL olarak hesaplanmıştır.

#### **6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş**

##### **6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler**

Rapor konusu TEM 34 Projesi'nin üzerinde konumlandığı parselin toplam arsa değerine "Pazar Yaklaşımı" ve geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Kalıntı Yöntemi" kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Arsanın KDV hariç toplam değeri "Pazar Yaklaşımı" ile 34.607.930,-TL olarak bulunmuştur. "Kalıntı Yöntemi" ile arsa değerine ulaşırken bir kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle toplam "Arsa" değeri için "Pazar Yaklaşımı" takdir edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinin tespiti için "Maliyet Yaklaşımı Yöntemi" kullanılmıştır. Projenin mevcut durumuyla toplam değeri 99.578.930-TL, projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 34.607.930,-TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespiti için geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Gelir Yaklaşımı" kullanılmış olup projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için 184.999.431,-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri için 39.922.877,-TL sonuçlarına ulaşılmıştır.

Raporumuz konusu proje için imzalanan sözleşme ile asgari Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 185.755.604,24.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 40.086.059,39 TL+KDV bedellerinde anlaşma sağlanmıştır.

Ancak gelir yaklaşımı ile ulaşılan, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 39.922.877,-TL, sözleşmeye istinaden taahhüt edilen bedelden (40.086.059,39,-TL) düşük olduğu için sözleşmede taahhüt edilen asgari bedel **40.086.059,39,-TL** projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut A.Ş. payına düşen bedel olarak takdir edilmiştir.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.’nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 179 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değerlerinin KDV hariç toplam değeri olarak 156.060.300,-TL bedel ve 79 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa KDV hariç rayiç birim ve toplam değerleri rapor eklerinde sunulmuştur.

#### **6.4.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler**

Rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan TEM 34 Projesi’ne ilişkin yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında yer alan parseller için yapı ruhsatları alınmıştır. Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır.

#### **6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde detayları rapor içeriğinde aktarılan bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Tarafların iş bu sözleşme hükümlerindeki hakları saklı kalmak koşulu ile rapor konusu gayrimenkullerin devri mümkündür.

#### **6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş**

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi’ndeki 670 ada 1 no.lu parsel üzerinde yer alan Ispartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesi’nin tapudaki niteliği “Arsa” dır.

Ancak 28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)” nin 22. Maddesinin (ç) fıkrası uyarınca parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile bir proje geliştirilmektedir. Bu doğrultuda söz konusu taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında yer almasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

## **BÖLÜM 7**

## **DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ**

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi'ndeki 670 ada 1 no.lu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Ispartakule 6.Etap TEM34 Tahtakale Projesidir.

Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, projenin üzerinde konumlandığı parsellerin cepheleri, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

|  | <b>TL</b>      | <b>USD</b>    |
|--|----------------|---------------|
| <b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri</b>   | 96.823.705,49  | 12.445.206,36 |
| <b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dahil Toplam Değeri</b>   | 114.251.972,48 | 14.685.343,51 |
| <b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>  | 184.999.431,00 | 23.778.847,17 |
| <b>Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri</b> | 40.086.059,39  | 5.152.449,79  |

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,78,- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                 |   |  |
|---|---|--|
| <b>DEĞERLEME UZMANI</b>                     | <b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>               | <b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>                      |
| <b>Doruk PARS</b><br>(SPK Lisans No:407874) | <b>Bülent YAŞAR</b><br>(SPK Lisans No:400343) | <b>Goncagül KIZILASLAN</b><br>(SPK Lisans No:401716) |

### **EKLER**

- Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- Proje Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 179 Adet Bağımsız Bölümün Değer Listesi
- 79 Adet Bağımsız Bölümün Kira Değer Listesi
- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi ve Mahal Listeleri
- Onaylı Yönetim Planı Ekleri (Tahsisli Alanlar)
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri