

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ'NDE 1542  
ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34  
PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



### RAPOR BİLGİLERİ

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	01.12.2021
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	02.12.2021
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	30.12.2021
<b>RAPOR TARİHİ</b>	31.12.2021
<b>RAPOR NO</b>	EML-2109045
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	BAHÇELİEVLER İLÇESİ 1542 ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34 PROJESİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ 1. ASENA SOKAK KARAT 34 PROJESİ NO:23 BAHÇELİEVLER/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur BÜYÜK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:404674) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

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

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - Mülkiyet Listesi
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - INA Tablosu
- Ek 6** Taşınmazların Değer Listeleri
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Tecrübe Belgeleri (kopya)
- Ek 8** - Tapu (kopya)
- Ek 9** - Yapı Ruhsatları-Belgeler (kopya)
- Ek 10** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 11** - Çarşaf Listeler
- Ek 12** - Sözleşme ve Protokoller

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Karat 34 projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

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

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

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Karat 34 projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait satış değerlerin belirlenmesi talebi bulunulmuştur. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve bilgileri tarafımıza ibraz edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış değerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML- 2109045 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur BÜYÜK raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı, Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından aşağıdaki değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	EML-2005030	EML-2008054	EML-2105028
<b>Rapor Tarihi</b>	20.08.2020	08.12.2020	02.08.2021
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL BAHÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	İSTANBUL BAHÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	İSTANBUL BAHÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Onur ÖZGÜR Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Gizem GEREGÜL EVLEK Eren KURT
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	160.270.110	175.791.866	177.896.160

### 1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BAĞÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	31.12.2021

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BAĞÇELİEVLER İLÇESİ, YENİBOSNA MAHALLESİ, ADA: 1542 PARSEL:37, PARSELİN ALANI:21.438,07 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE A, B, C, D, E BLOKLAR TAMAM F BLOK NATAMAM KARAT 34 PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	E:1.80, TAKS: AVAN PROJE, H: AVAN PROJE T1 TİCARET+HİZMET ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA, TURİZM OLMASI DURUMUNDA EMSAL:2.00 YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	494.690.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	192.929.100 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	557.388.054 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	217.381.341 TL
KAT MÜLKİYETİ KURULU BLOKLARDA YER ALAN 14 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TOPLAM DEĞERİ	49.895.000 TL



## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

1542 ADA 37 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAHÇELİEVLER
Bucağı	:
Mahallesi	: YENİBOSNA
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 1542
Parsel No	: 37
Alanı	: 21.438,07 m <sup>2</sup>
Vasfı	: 17 KATLI A BLOK MESKEN, OFİS VE İŞYERİ 17 KATLI D VE E BLOK OFİS VE İŞYERİ, 18 KATLI B BLOK MESKEN OFİS İŞYERİ 19 KATLI C BLOK MESKEN OFİS İŞYERİ OLAN BETONARME BEŞ ADET BİNA VE NATAMAM (F BLOK) BİR ADET BİNA VE ARSASI
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: F BLOK KAT İRTİFAKI /A, B, C, D, E BLOKLAR KAT MÜLKİYETİ
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	: TAM
Niteliği	:
Blok No	:
Kat No	:
BB No	:
Cilt No	: Mülkiyet Bilgileri Ektedir
Sahife No	:
Arsa Payı	:
Yevmiye No	:
Tapu Tarihi	:

*Parsel üzerinde A, B, C, D, E bloklarda kat mülkiyetine geçilmiş olup, F blok Kat İrtifaklıdır. F blokta geçici kabul yapılmış ve tüm bağımsız bölümlerin satışı gerçekleşmiş olması nedeni ile mülkiyet bilgilerinde sadece Emlak Konut GYO A.Ş. Mülkiyetinde bulunan bağımsız bölümlerin bilgilerine yer verilmiştir.*

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 30.11.2021 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.**

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan taşınmazlar için takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

### **İrtifak Hanesinde:**

\*12.08.2015 tarih 21741 yevmiye numarası ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine Metro hattından dolayı 3.000,75 m<sup>2</sup> sinde süresiz ve bedelsiz irtifak hakkı. (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

### **Beyanlar Hanesinde:**

\* Yönetim Planı: 05/11/2018 (08/11/2018 tarih 26409 yevmiye)

\* Yönetim Planı Değişikliği: 10/01/2020 (31/01/2020 tarih 3444 yevmiye)

\* KM'ne çevrilmiştir. (05.05.2021 tarih 14901 yevmiye)

### **Şerhler Hanesinde:**

\* Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 99 yıllığına 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (05/07/2019 tarih 15765 yevmiye) (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

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

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Parsel üzerinde 08.11.2018 tarih 26409 yevmiye ile kat irtifakı tesis edilmiş olup, A, B, C, D, E bloklar 05.05.2021 tarihinde kat mülkiyetine çevrilmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

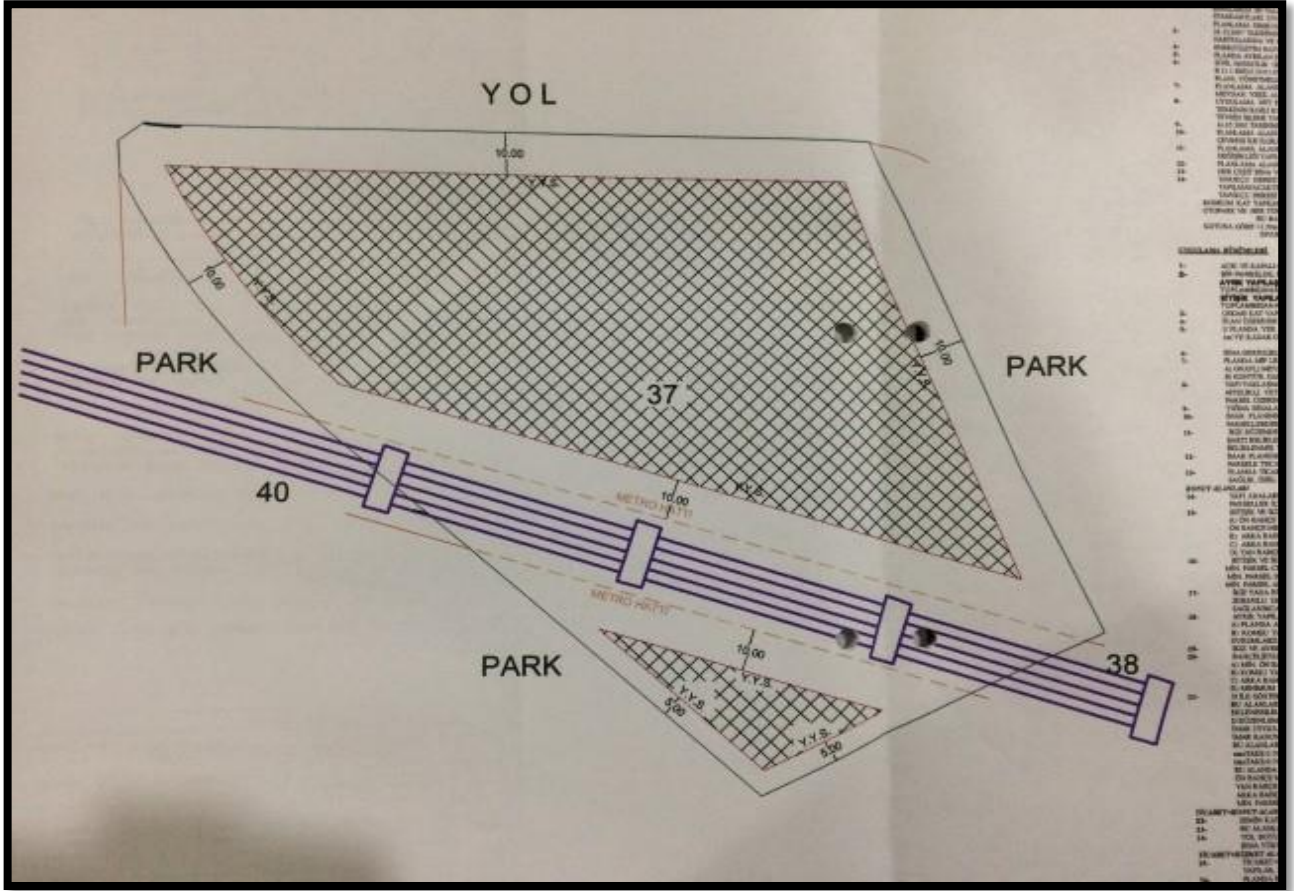
Bahçelievler Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durumu bilgisine göre; değerlendirme konusu Bahçelievler İlçesi Yenibosna Mahallesi 243DS IB-IC pafta 1542 ada 37 parsel;

1/5000 ölçekli 12.07.2013 tasdik tarihli Nazım İmar Planı, 1/1000 ölçekli 15.11.2014 tasdik tarihli Uygulama İmar Planı ve 1/1000 ölçekli 26.02.2018 tasdik tarihli Bakırköy-Beylikdüzü Metro Hattı kapsamında kalmaktadır. 15.11.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında söz konusu parsel; kısmen "T1 Ticaret ve Hizmet" alanında, kısmen "Raylı Sistem Hattı", kısmen "Dere Güzergahı", kısmen de "Park Alanı" ve kısmen de "Yol" alanında kalmaktadır.

Plan notlarına göre;

T1 Ticaret+Hizmet alanlarında emsal:1.80, ayırık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.

Turizm olması durumunda emsal:2.00, ayırık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.



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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında, parsellerin imar fonksiyonlarında değişiklik olmadığı, son imar planında ise plan notlarında değişiklik olduğu bilgisi alınmıştır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Bahçelievler Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde yapı ruhsatları ve iskan bilgilerine ulaşılmış olup, yapı ruhsatlarına ve iskanlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir. Tadilat Ruhsatı'na göre onaylı olan onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için aynı tarihli ayrı mimari projeler mevcuttur. Yapı Ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

**1542 ADA 37 PARSEL RUHSAT BİLGİLERİ**

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (YENİ YAPI)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	A	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	114	5A	7.994,56	1.088,66	0,00	11.664,39	20.747,61
1542 ADA 37 PARSEL	B	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	138	5A	7.302,33	970,20	0,00	11.888,43	20.160,96
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	231	5A	8.948,71	165,32	38,74	13.131,38	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	103	5A	0,00	10.746,64	0,00	12.058,98	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	30	5A	0,00	8.402,95	0,00	11.859,30	20.262,25
1542 ADA 37 PARSEL	F	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	5	4B	0,00	2.433,84	0,00	3.811,16	6.245,00
<b>TOPLAM</b>	<b>TOPLAM</b>					621						112.505,59

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (TADİLAT)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.11.2016	23213	TADİLAT	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	202	5A	8.935,24	318,36	0,00	13.030,55	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	103	5A		10.999,15		11.806,47	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	30	5A		9.166,39		11.095,86	20.262,25
<b>TOPLAM</b>	<b>TOPLAM</b>					335						65.352,02

İSKAN BELGESİ BİLGİLERİ												
ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	YOL ALTI KAT	YOL ÜSTÜ KAT	TOP. KAT	TOPLAM ALANI (M2)
1542	37	A	18.03.2021	1574	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	MESKEN-OFİS İŞYERİ	114	VA	4	13	17	20.747,61
1542	37	B	18.03.2021	1574	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	MESKEN-OFİS İŞYERİ	138	VA	4	14	18	20.160,96
1542	37	C	18.03.2021	1574	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	MESKEN-OFİS İŞYERİ	202	VA	4	15	19	22.284,15
1542	37	D	22.12.2020	26707	TADİLAT	MESKEN-OFİS İŞYERİ	103	VA	4	13	17	22.805,62
1542	37	E	22.12.2020	26707	TADİLAT	OFİS İŞYERİ	30	VA	4	13	17	20.262,25

### **2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

Mevcut proje görülmüştür. A, B, C, D, E bloklarda inşaat tamamlanmış, kat mülkiyeti kurulmuştur. F blok da inşaat devam etmektedir. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden projenin genel fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %92,31 olarak belirlenmiştir.

### **2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri yapı denetimleri Şirinevler Mahallesi Fetih Caddesi Kaplanlar İş Merkezi Blok No:74 İç Kapı No:3 Bahçelievler/İstanbul adresinde yer alan Akıl Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, projede değişiklik yapılması, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

### **2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, 1542 ada 37 nolu parselde yer alan toplam 21.438,07 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Karat 34 Projesidir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu bölge, son zamanlarda turizm, lüks konut, rezidans tarzında gelişme göstermekte olan bölgedir.

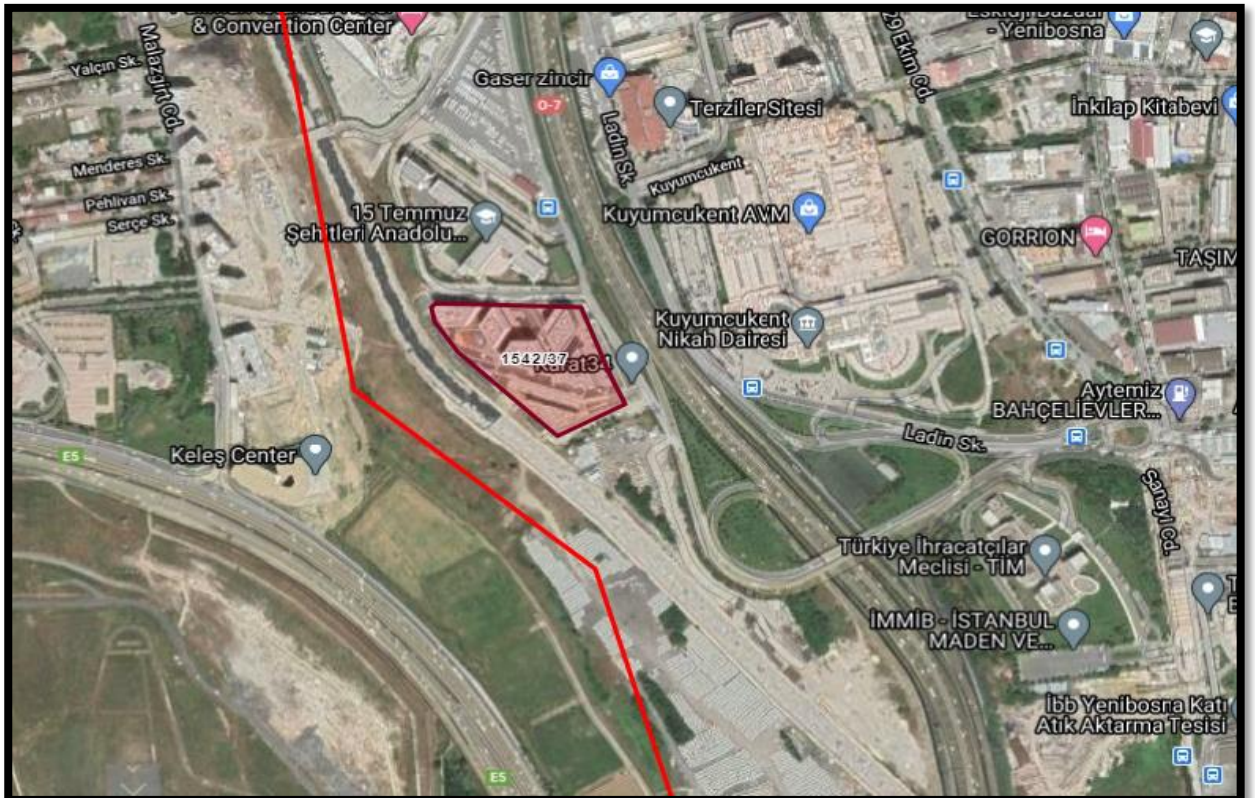
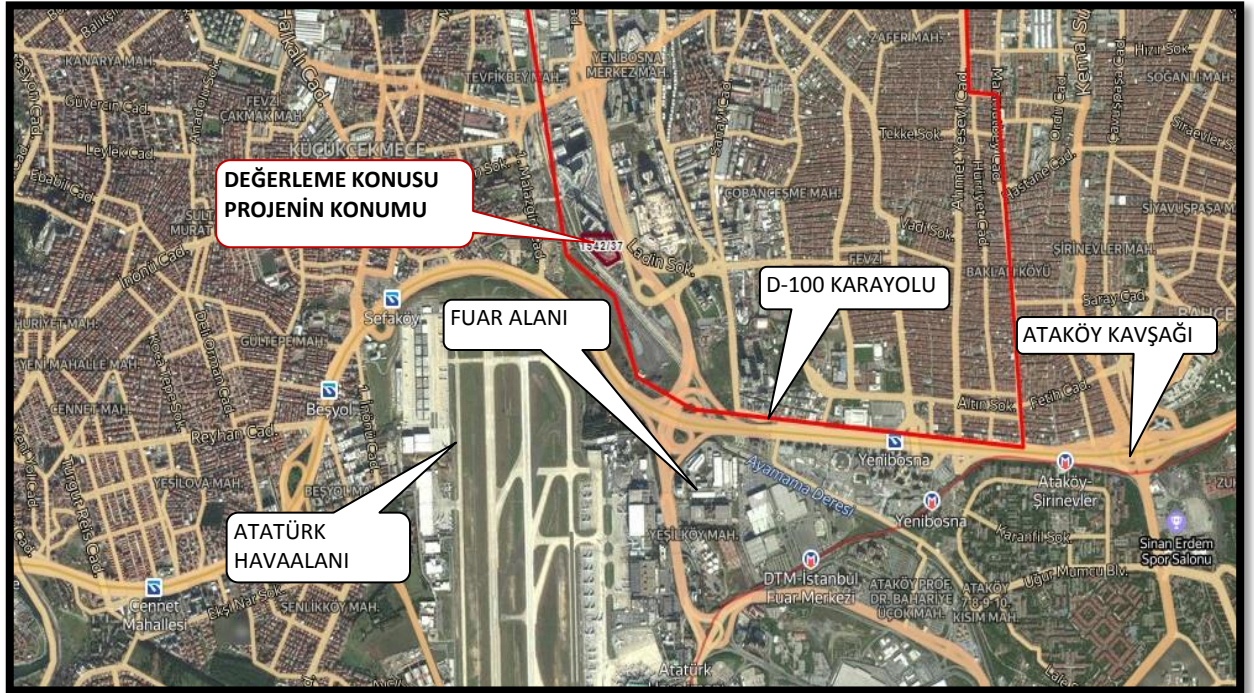
Projenin yer aldığı konum D-100 karayolu ile E-80 karayolu arasındaki bağlantıyı sağlayan Mahmutbey-Yeşilköy bağlantı yolu (Basın ekspres yolu) üzerinde konumlandırılmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede ve yakınında eski fabrika binalarının ve boş arsaların bulunması sebebi ile son yıllarda dönüşüme girerek eski yapıların yerine lüks kaliteli projelerin yapıldığı ve kaliteli projelerin sayıları artmaktadır.

Bölgede genel olarak rezidans, ofis, iş merkezi, konaklama gibi turizme yönelik projelerin inşaa edildiği gözlemlenmiştir. Yakınında Kuyumcukent kompleksi, Pullman konut ve otel projesi, İstwest konut ve ofis projesi, Starcity Avm, Airport Avm, Kültür Üniversitesi, Cnr Expo Fuar Alanı, Atatürk Havaalanı, Radisson blu hotel, Nish İsyankul ofis projesi, Nurolpark projesi, 212 Avm ve ofis projeleri bulunmaktadır. Mall of İstanbul projesinde yakın konumunda yer almaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. Taşınmazın yakınından belediye otobüs hattı geçmektedir. Taşınmaz, Çobançeşme kavşağına 900 m, Yenibosna Metrobüs durağına 2,4 km, Yenibosna metro durağına 2,9 km. mesafede yer almaktadır. D-100 karayoluna 1,2 km., Tem karayoluna 7,5 km. mesafededir.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Karat 34 projesi 1 adet parsel üzerinde geliştirilmekte olup, parsel 21.438,07 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, yamuk şekline benzemektedir. Parsel üzerinde 6 adet blok bulunmakta olup, (A-B-C-D-E-F bloklar) 1+1, 1+1 dubleks, 2+1, 2+1 dubleks, 3+1, 3+1 dubleks, 4+1 dubleks, stüdyo daire tipleri ofis ve dükkan tipli iş yerleri bulunmaktadır. 1542 ada 37 nolu parsel de 592 adet bağımsız birim (bağımsız bölüm) bulunmaktadır.

Değerleme konusu Karat 34 projesi'nde inşaat alanı 112.505,59 m<sup>2</sup> dir.

Projede satılabilir konut alanı 28.285,01 m<sup>2</sup>, satılabilir ofis alanı 22.315,28 m<sup>2</sup>, satılabilir dükkan alanı 9.024,52 m<sup>2</sup> dir. Toplam satılabilir alanı 59.624,81 m<sup>2</sup> dir.

Yerinde yapılan tespitlerde A, B, C, D, E bloklarda inşaatın tamamlanarak kat mülkiyetine geçildiği, F blok inşaat çalışmalarının devam ettiği görülmüştür. İlgili firmadan alınan bilgiye göre inşaat seviyesinin proje için ortalama %92,31 olduğu bilgisi alınmıştır.

Ofis ve dükkan bölümleri Shell&Core olarak teslim edilecektir.

(Shell&Core; Genelde ticari nitelikteki bağımsız bölümlerin projelerine uygun olarak bitirilmiş, içlerinin dekorasyona hazır, şapları dökülmüş ve tüm tesisatlarına dağıtılmaya hazır hale getirilmiş olmasını ifade etmektedir.)

Konutlar ise oturmaya hazır şekilde teslim edilecektir.

TOPLAM İNŞAAT ALANLARI	
A BLOK	20.747,61 M <sup>2</sup>
B BLOK	20.160,96 M <sup>2</sup>
C BLOK	22.284,15 M <sup>2</sup>
D BLOK	22.805,62 M <sup>2</sup>
E BLOK	20.262,25 M <sup>2</sup>
F BLOK	6.245,00 M <sup>2</sup>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>112.505,59 M<sup>2</sup></b>

#### 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar için mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerektirecek bir durum gözlemlenmemiştir.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

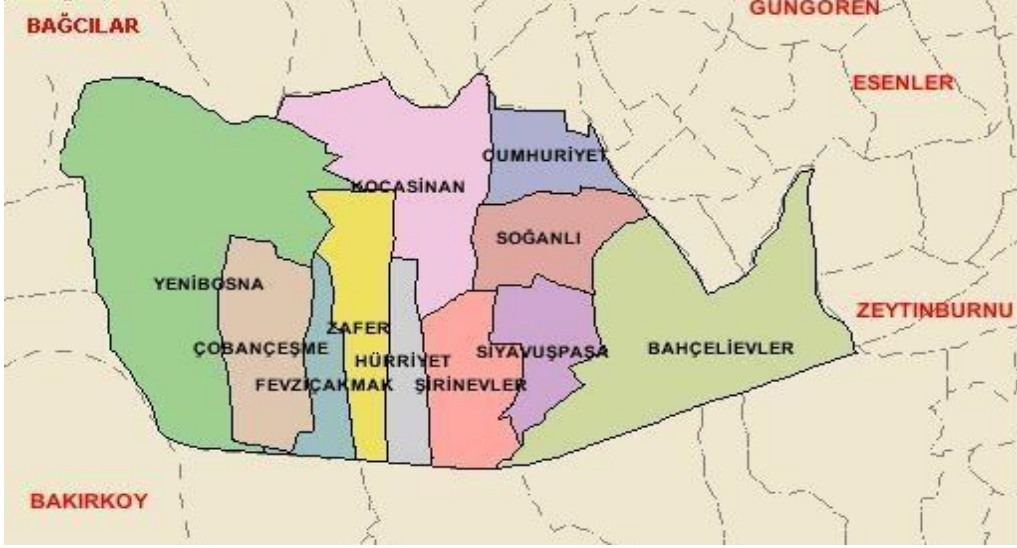
İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



#### 4.1.2 - Bahçelievler İlçesi

Bahçelievler, Türkiye'nin İstanbul iline bağlı bir ilçe. Avrupa yakasında, güneyden Bakırköy'e, batıdan Küçükçekmece'ye, kuzeyden Bağcılar'a ve doğudan Güngören'e komşudur. 1992'de Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur. Yüzölçümü 16.7 kilometrekaredir.



#### Harita 2 - Bahçelievler'in Konumu

Bahçelievler İlçesi, Cumhuriyet, Çobançeşme, Fevziçakmak ve Hürriyet mahallelerinin Yenibosna bölgeleri, Kocasinan, Siyavuşpaşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. Bahçelievler'e bağlı bucak ve köy yoktur. 1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasinan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur. Bahçelievler'in nüfusu da, komşu ilçelerinin nüfusu gibi, 60'lı yıllardan itibaren çok hızlı bir artış gösterdi. 1960 yılında 8.500 olan nüfus, 5 yıl sonra 1965 yılında 20.881'e çıktı. 1975 yılında ise Bahçelievler'in nüfusu 100 bini aşıyordu.

Bahçelievler ilçesi; İstanbul'un Avrupa yakasında 0-1 karayolunun (Eski E-5) kuzeyinde yer almaktadır. Batıda Küçükçekmece, güneyde Bakırköy, kuzeyde Bağcılar ve doğuda Güngören ilçeleriyle çevrilidir. İlçenin batısındaki sınırı Ayamama Deresi, doğusundaki sınırı ise Çırpıcı Deresi belirlemektedir. İlçe, denize doğru uzanan derelerin oluşturduğu vadi ve tepeler üzerinde yerleşmiştir. Batıdaki Almama Deresi arasında Yenibosna yerleşimi, Yenibosna Deresi ile Tavukçu Deresi arasında Kocasinan yerleşimi, Tavukçu Deresi ile doğudaki Çırpıcı Deresi arasında Bahçelievler yerleşimi yer almaktadır. İlçe toprakları 1674 hektarlık bir alanı kaplamaktadır. Tarihi yarımada ve Atatürk Hava Limanı'na olan yakınlığı nedeniyle gelişmeye çok uygun bir ilçedir.

Bahçelievler sınırları esas itibariyle eosen ve Miyosen dönemi çökelleri ile kaplıdır. Bölgenin kuzeyinden yaklaşık kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda uzanan doruk boyunca, paleozoik temel kayaları yüzeyde görülmektedir. Alan içerisinde en yaşlı birim Miyosenin tabanında yer alan Çukurçeşme Formasyonu'dur. Bunun üzerinde ise, Güngören, Bakırköy Formasyonları yer alır. Dere yataklarında vadi genişliğince Kuvaterner yaşlı alüvyal çökeller vardır. Alüvyal çökeller özellikle Ayamama Deresinde kuzey-güney doğrultusunda vadinin doğu kesiminde bir taraça oluşturur. Benzer bir taraça Çırpıcı dere vadisinde de dar bir alan kaplamaktadır. En üstte ise belirli alanlarda güncel yapay dolgu malzemeleri tespit edilmiştir.

Bahçelievler alanının batı sınırını oluşturan Ayamama deresi alüvyonlarının doku dokunağından itibaren Ayamama Deresi boyunca yaklaşık 200-500 m genişliğinde bir alan ile Kocasinan deresinin ve ilçe sınırlarının kuzey kısmında dar bir saha bu Formasyon ile kaplıdır. Bu Formasyonun en çok 20-30 m kadar olduğu tahmin edilmektedir. Çukurçeşme Formasyonu esas itibariyle kırmızımsı sarı, açık kahverengi kil-silt ile tutturulmuş tane boyları ince kumdan çok kaba kuma, 5-10 cm çapında çakıl boyutuna kadar ulaşan taneli malzemeden ibarettir.

Bahçelievler sınırlarının büyük bir kesimi, Güngören Formasyonu ile kaplıdır. Genel olarak tepe düzlüklerinde yer alan Bakırköy Formasyonunun bittiği noktadan başlayıp, vadi yamaçları boyunca alüvyal çökellerine ait kesimlere kadar uzanır. Mavimsi açık yeşil, yeşilimsi gri-kahve, beyaz-kirli beyaz ve yer yer bej, az siltli yerel ince çakıllı ve siltli kum kanallı, ender olarak karbonatlı, silt-kum ve orta kesimlerinde bazen macra fosili marn-killi kireçtaşı ince ara tabakalı, yer yer fisürlü, şişme basıncı yüksek, orta plastik, orta katı-katı killer hakim litolojiyi oluşturur. Güngören Formasyonu, açılı uyumsuzlukla tabanındaki Çukurçeşme Formasyonu üzerine gelmekte ve üst seviyelerine doğru artan karbonat içeriğine bağlı olarak kil ara seviyeli marnlarla giderek kireçtaşlarının baskın olduğu Bakırköy Formasyonuna uyumlu bir geçiş göstermektedir. Güngören Formasyonunun kalınlığının 60-80 m arasında olduğu ve kalınlığının kuzeyden güneye artış gösterdiği tespit edilmiştir.

Kocasinan Merkez Mahallesi kuzeyinden başlayarak güneye Zafer Mahallesine doğru hat boyunca yer alan sırtlar ile Bahçelievler Mahallesinin büyük bir kesiminde Bakırköy Formasyonu yüzleşmektedir. Miyosen çökellerinin en üst düzeyi olan Bakırköy Formasyonunu, erime boşluklu kof, tebeşirimsi, sarımsı-beyaz, bazen yeşilimsi, killi kireçtaşı ile kil düzeyleri oluşturur. Bakırköy taşı, mactralı kireçtaşı veya küfeki taşı da denilmektedir. Bakırköy Formasyonunun alan içindeki kalınlığı yaklaşık 25-30 m arasındadır. Formasyon genel olarak güney yönünde birkaç derece eğimli olup, tepeler ve sırtlar boyunca mostra vermektedir.

Bahçelievler sınırları içerisinde önemli sayılabilecek 3 bölgeye yapay dolgu alanları tespit edilmiştir. Ayamama vadisine yakın, Altınyıldız Fabrikası kuzeyinde, yaklaşık 50-70 dönüm kadar bir saha doğuda Efes Pilsen ve Ateş Tuğla Fabrikası arasında 40-50 dönüm kadar bir alan, Böbrek Hastanesi-Koza evleri ve Efes Pilsen fabrikasının güney kesimi arasında kalan 100 dönüm kadar olan saha farklı kalınlıklarda yapay dolgu ile kaplıdır. Değişken olmakla birlikte 7-8 m kadardır. Dolguyu oluşturan malzeme, bölgedeki hafriyat ve inşaat atıklarından oluşmaktadır. Alüvyon ve dolgu alanları "önemli alanlar olarak ayrılırken, kalan diğer bölgeler (toplam alanın %95'i) "yerleşime uygun alanlar" dir.

Bölgede deprem riskini belirleyen jeolojik unsurların en önemlisi Kuzey Anadolu Fayı'nın Marmara denizi ve kuzeyinden geçen koludur. Marmara Denizi içindeki normal ve doğrultu atımlı faylar birlikte hareket etmelidir. Marmara bölgesindeki deprem aktivitesinin büyük bir bölümünün İstanbul'un doğu ve batı yakasının güneyinde yer aldığı görülmektedir. Bahçelievler ve çevresi deprem riskinin hesaplanması için kullanılan yöntemle göre yıllık maksimum deprem büyüklüğü ortalama  $M=4.8$  ve maksimum büyüklüğü  $M=5.3$ 'tür. Bölge Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından hazırlanan Türkiye Deprem Bölgeleri Haritası'nda "2. derece deprem bölgeleri" sınırı içinde kalmasına rağmen, bölgesel ölçekteki tektonik yapı, ilçenin bulunduğu konum dikkate alındığında statik ve deprensellik hesaplamalarında riski azaltmak bakımından 1. derece deprem bölgelerine ait parametrelerin kullanılması uygundur.

#### **4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi**

##### **Türkiye Ekonomik Görünüm**

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

"2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu."

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

"COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert oldu. Salgının etkileri daha da belirginleşince pek çok kurum ekonomik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Salgının seyri ve iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisi ile ilgili belirsizlik devam etmekle beraber, toparlanmanın önceki tahminden daha kademeli olacağı bekleniyor. Türkiye haziran ayının başlamasıyla birlikte salgının tedbirlerini büyük ölçüde kaldırarak normalleşme sürecine girdi. COVID-19 etkisiyle nisan ayında %31,4 ile rekor düzeyde gerileyen sanayi üretimi, mayıs ayındaki toparlanmanın ardından imalat PMI verisinin haziranda 50 eşik düzeyinin üzerine çıkmasıyla tekrar büyümeye başladı.

### Temel Ekonomik Göstergeler

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$863 milyar	\$853 milyar	\$789 milyar	\$754 milyar	\$735* milyar	
<b>Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$10,862	\$10,546	\$9,621	\$9,127	\$8,790*	-
<b>Büyüme</b>	3.2%	7.5%	2.8%	0.9%	-5.0%*	5.0%*
<b>Enflasyon</b>	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	12%*	12%*
<b>Cari Açık (Milyar ABD Doları)</b>	-\$26.8	-\$40.6	-\$20.7	\$8.0	\$2.9*	-
<b>Cari Açık / GSYİH</b>	-3.1%	-4.8%	-2.6%	1.1%	0.4%*	-0.2%*
<b>ABD Doları / TL (Yıl Sonu)</b>	3.52	3.78	5.30	5.96	7.02*	7.26*
<b>İşsizlik Oranı</b>	12.0%	9.9%	13.5%	13.7%	17.2%*	15.6%*

\*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler

Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. AB liderleri ayrıca temmuz ayı sonunda 540 milyar Euro tutarında bir teşvik paketi üzerinde anlaşılabilir.

2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimini göz önüne alarak enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar temkinli duruşunu sürdürmesi bekleniyor.

Türkiye ekonomisi 2019 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %0,9 oranında büyüdü. 2020 yılının ilk çeyreğinde ise zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,5 büyüdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla COVID-19 salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması, çeyrek bazda büyüme oranının beklentilerinin altında kalmasına sebep oldu. IMF tarafından nisan ayında yayınlanan ve haziran ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, COVID-19'un ekonomik faaliyetlerde yarattığı tahribatın etkisiyle Türkiye'nin ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %5 oranında daralması ve takip eden 2021 yılında ise %5 oranında büyümesi bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %17,2 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %15,6 seviyesine gerilemesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu.)

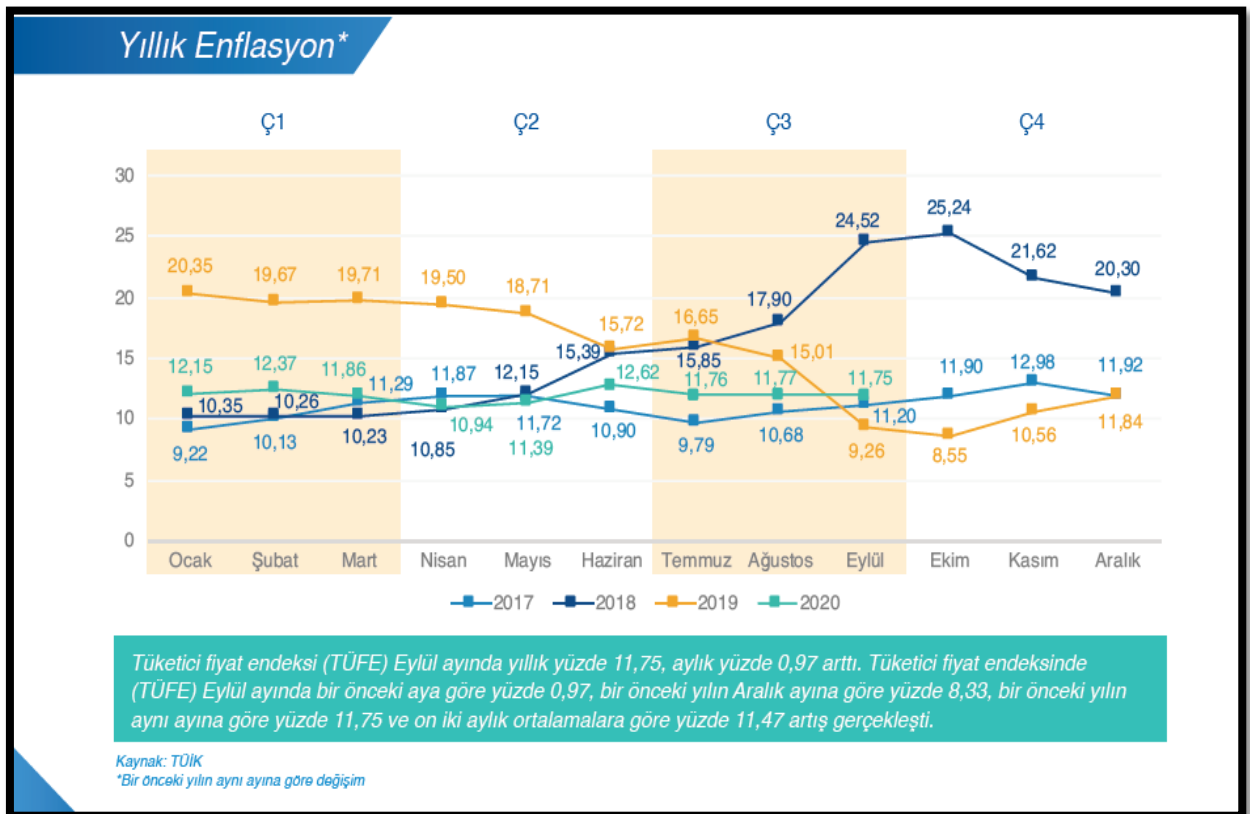
"COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme %5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde %6,7 seviyesinde gelmiştir.

Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre %0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir.

Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır."

(Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



### **Gayrimenkul Sektörü:**

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırı % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğere kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöüründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan buhareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğere kredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değişiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceği öngörülmektedir.

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceği beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir.

Ülkemizde ise 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. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen 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."  
(Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)



### **Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler**

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 alt sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır (Emlak Konut GYO, 2018).

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekilliği genel seçimlerinin yanı sıra TL'nin zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu eklemiştir ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 1Y 2018'de 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir. Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra - özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde - serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir (JLL, 2018).

2018 yılında konut satışları, bir önceki yıla göre %2,41 oranında azalma göstererek 1.375.398 adet seviyesinde kapanmıştır. Yılın neredeyse tamamında konuşulan inşaat maliyetlerindeki artış, konut satışlarındaki ve konut fiyat endeksi artış oranındaki yavaşlama trendi, konut kredisi faiz oranlarındaki artış, konut ve iş yerlerindeki KDV indirimi gibi konu başlıkları gündemin ana unsurları olmuştur. Bununla birlikte, yabancıların ülkemizde gayrimenkul edinimlerine yönelik getirilen teşvik ve yasal mevzuat değişiklikleri ile nihai tüketiciye sağlanan bazı teşvik ve kampanyaların süresinin uzatılması da yılın ikinci yarısında konuşulan konuların başında gelmiştir.

2018 yılında ipotekli satışlarda, geçen yıla göre adet bazında %41,49'luk bir daralma yaşanmıştır. Toplam konut satışlarında ipotekli satışların payı ise geçtiğimiz yıl %33,57 iken bu yıl %20,13 oranında gerçekleşmiştir. Yıl içindeki konut kredisi faiz oranlarındaki yukarı yöndeki hareketliliğin doğrudan ipotekli satış miktarını etkilediğini söyleyebiliriz. 2018 yılında geçen yıla göre ilk el satılan konutlarda %1,23 oranında, ikinci el satılan konutlarda ise %3,44 oranında azalma görülmüştür. Taleplerde yaşanan daralmaların konut fiyatlarındaki etkisi de çok geçmeden görülmeye başlanmış, konut fiyat artışında 2017 yılında görülen ivme kaybı 2018 yılında da devam etmiştir. TCMB verilerine göre, 2017 yılı sonunda %11,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Kasım ayında %10,48'e kadar gerilemiştir. (GYODER, 2018, 4.Çeyrek Raporu).

Merkez Bankası'nın yayınladığı Konut Fiyat Endeksi (KFE 2017=100) verilerine göre, konut fiyatları 2019 ilk yarısı itibarıyla yıllık olarak Türkiye'de %2,7 artarken, İstanbul'da %2,0 oranında azalmıştır. Aynı dönemde enflasyon %19,5, Türk Lirasının ABD Doları karşısındaki değer kaybı %41,5 olarak gerçekleşmiş; bir yıla kadar olan yıllık mevduat faizlerinin getirisi de %23,0 olmuştur. İnşaat maliyeti endeksi 2018 yılında bir önceki yıla göre %18,4 oranında artış gösterirken; 2019 yılı Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,4 oranında artmıştır. Bu durumun en büyük nedeni Türk Lirası'nın ABD Doları karşısında değer kaybetmesiyle oluşan ham madde fiyatlarındaki artıştır. Türkiye genelindeki konut satışları, 2019 yılının ilk yarısında, 2018 yılının aynı dönemine göre %21,7 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde, ipotekli konut satışlarındaki düşüş %58,9 olmuştur. Yine bu dönemde, İstanbul'da toplam satışlarda %16,2; ipotekli satışlarda ise %61,2 oranında düşüş kaydedilmiştir. 2019 yılı Mayıs ayı itibarıyla, Türkiye'deki toplam kredi hacmi 2018 yılına göre %6,5'lik bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş eğilimi konut kredilerinde de benzer şekilde gözlenmektedir. Mayıs ayı itibarıyla toplam kredilerin yaklaşık %7'sini oluşturan konut kredisi hacmi, 2019 yılının en düşük seviyesini görmüştür. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

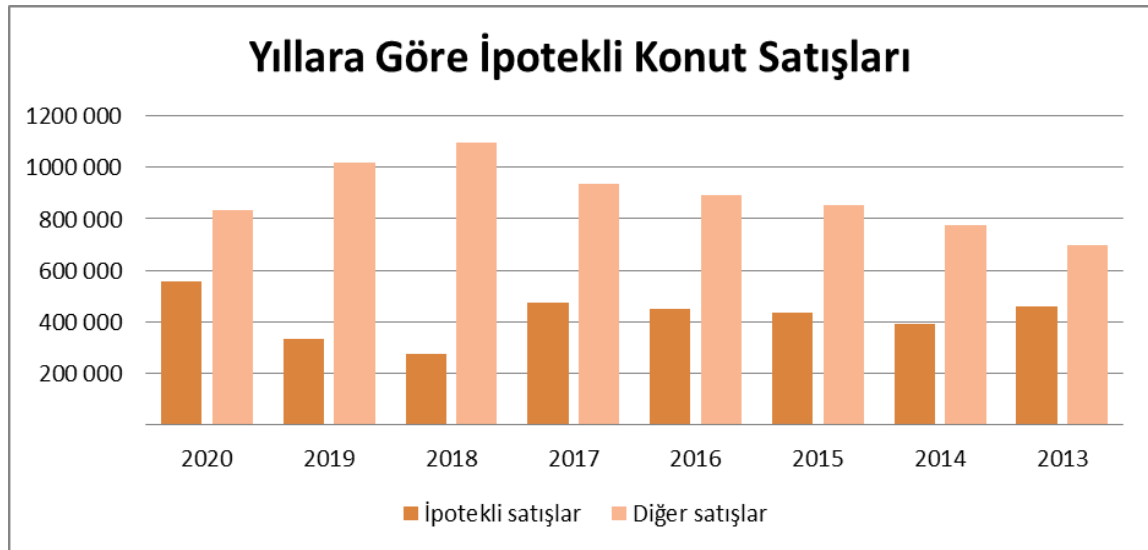
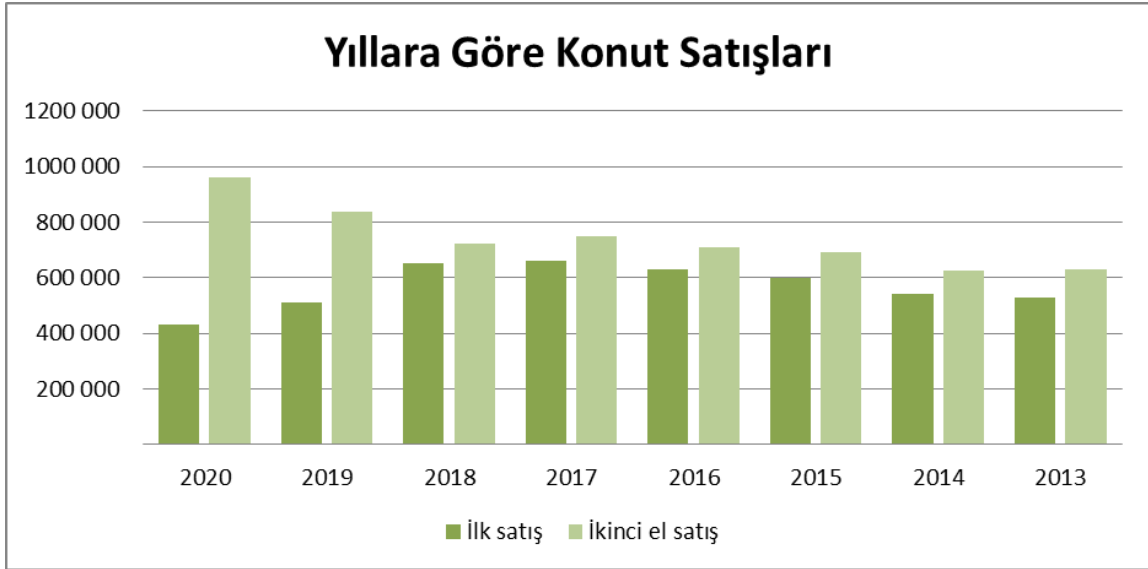
2019 yılı performansı özellikle Ağustos ayı ve devamında gelen konut kredisi faiz indirimlerinden oldukça olumlu etkilenmiş ve yılı bir önceki yıla göre yaklaşık %2 lik daralma ile kapatmıştır. Yılın ilk 7 ayı için bu kıyaslamayı yaptığımızda ise daralma yaklaşık %21 seviyelerinde idi. 2019 yılını diğer yıllardan farklılaştıran en önemli konulardan biri ikinci el satışların toplam satışlar içindeki payı olmuştur. Bu yıldan önceki son üç yılda %53 gibi hep aynı oran ile biten yıl geneli, bu yıl %63 seviyesine kadar çıkmıştır. İpotekli konut satışlarında ise 4. çeyrek diğer çeyreklerden önemli ölçüde farklılaşmış olup, son çeyrekte yapılan satışların %30'u ipotekli satış olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarındaki indirim ile birlikte bekleyen talebin önemli ölçüde harekete geçtiği bu rakamlardan rahatlıkla görülebilmektedir. (GYODER, 2019, 4.Çeyrek Raporu)

2020 yılı ilk üç ayında kamu bankaları önderliğinde yapılan konut kredisi faiz oranı düşürme kampanyaları konut satışlarını da hareketlendirmişti. Ancak, mart ayında ülkemize ulaşan COVID-19 salgını hem konut sektörünü hem de ekonomiyi olumsuz etkiledi. Yılın başındaki satışların nisan ve mayıs aylarında durma noktasına geldi haziran ayında ise tekrar başlatılan düşük kredi faizi kampanyalarıyla konut satışları rekor seviyede arttı. Türkiye genelindeki konut satışları, 2020 haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,5, İstanbul'da ise %16 oranında arttı. Haziran ayında yapılan ciddi oranda indirimlerle TCMB'nin yayınlanan ağırlıklı ortalama faiz oranlarının %0,74'e kadar gerilemesi, 2020 yılı ilk yarısında ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payını Türkiye'de %43'e; İstanbul'da ise %41'e çıkardı. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu).

2020 yılı üçüncü çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %49'luk bir artış göstermiş ve verilerin açıklanmasından bu yana çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşarak 536.509 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut fiyatlarında da Ağustos ayı itibarıyla %26,22 ile bugüne kadarki en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyasının etkisiyle düşük seyreden faiz oranları Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını ve konut fiyat artışlarını olumlu yönde etkilerken, Eylül ayı itibarıyla faiz oranlarında kayda değer bir artış görülmüş geçen yılın aynı ayına göre satışlarda %6,92 oranında gerileme kaydedilmiştir.

2020 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %23,3 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %64,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre azalarak çeyreklik bazda, veri setindeki en düşük seviyesi olan %30,1'e gerilemiştir. İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %130,7 oranında bir artışla 242.316 adet olmuş ve toplam konut satışlarına benzer şekilde çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer satışlar ise geçen yılın aynı dönemine göre %15,5 oranında artış göstererek 294.193 adet olmuştur. Konut kredisi kampanyası ile düşük faiz oranlarıyla finansman ihtiyacının karşılanması üçüncü çeyrek itibarıyla konut fiyatlarındaki artış trendini devam ettirmiş ve reel bazda yıllık %12,9 artış görülmüştür.

Yabancılara yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %259,2 oranında artış görülmüş ve üçüncü çeyrekte yabancılara 11.903 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir. Yabancılara yapılan satışların toplam satışlar içerisindeki oranında da artış görülmüş ve %2,2 olarak gerçekleşmiştir. (GYODER, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2020	1.393.335	558.706	834.629	1.393.335	432.842	960.493
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	1.165.381	541.554	623.827
2013	1.157.190	460.112	697.078	1.157.190	529.129	628.061

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları (TÜİK)  
\*2020 yılına ait istatistik veriler Kasım ayı dahil Aralık ayına kadar yayınlanmıştır.

Haziran ayında ipotekli konut satışlarında 2013 yılından beri görülmemiş oranda bir artış gözlemlendi. Satışların bu 1,5 ay gibi kısa sürede bu kadar artması İstanbul'da ve ülke genelinde konut satın almak isteyen ve düşük kredi faizini bekleyen önemli bir kesim olduğunu gösteriyor. Düşük faiz oranlarının devam etmesi durumunda konut satışlardaki yüksek seyrin yılın geri kalanında da sürmesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

#### OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

COVID-19 salgınının mart ayının başlarında Türkiye'ye de sıçraması ile beraber İstanbul Ofis Piyasası'ndaki sürmekte olan "Kiracı Piyasası" devam ediyor. 2020 ilk yarı itibarıyla, kira fiyatları ve boşluk oranlarını değerlendirdiğimizde ofis piyasasında COVID-19 etkilerinin henüz piyasa verilerine yansımadığını söyleyebiliriz. Geçici olarak kapanan ofisler ile birlikte benimsenen uzaktan çalışma modeli, ilk tepki olarak firmaların kiralama alanı ihtiyaçlarını düşürmelerine sebep oldu. Bu dönemde kiralama işlemlerinde önceki dönemlere kıyasla düşüş gözlemlenmemizin yanı sıra, pek çok firmanın esnek çalışmayı kalıcı hale getirdiği haberlerini alıyoruz. Bunun yanı sıra sosyal mesafe kuralının ofislerde de uygulanmaya başlamasıyla kişi başı kullanılan ofis alanı arttı. (Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

2020 yılı üçüncü çeyreğin sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak aynı seviyede kalmıştır. Öte yandan sağlıklı çalışma alanlarına yönelik nitelikli ve modern altyapılı bina çözümlerinin gerekliliği doğrultusunda arz, yeniden sınıflandırılma konusu olacaktır. Üçüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 90.869 m<sup>2</sup> olarak gerçekleşirken, Eylül sonunda kiralama işlemleri toplamda 223.000 m<sup>2</sup> olmuştur. Üçüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, başlıca devam eden anlaşmaların finalize olması beraberinde iki katından fazla bir oranda, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %15 artış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerini sayıca %75 gibi büyük bir çoğunluğunu ve metrekare bazında yarısından fazlasını yeni kiralama anlaşmaları oluştururken, geriye kalan kiralama faaliyetleri yenileme anlaşmaları olarak gerçekleşmiştir.

Ofis çalışma alanlarında sosyal mesafe uygulamaları için yapılan kısa vadeli çözümler çoğunlukla birçok kuruluşta sürdürülmüştür. Bundan sonraki süreçte, kuruluşlar için uzun vadeli çözümler; temel prensibin esneklik üzerine olduğu sağlık, verimlilik ve maliyet optimizasyonu odakları etrafında yeniden şekillenen çalışma alanları ile ortaya çıkacak olup, dördüncü çeyrek ve önümüzdeki yılın başından itibaren ofis pazarının itici gücü olması beklenmektedir. Bu nedenle, kuruluşlar verimliliğin en üst seviyede elde edilebilmesi için yeni normal doğrultusunda üretkenlik ve uzaktan çalışma yönetimi arasında önemli bir denge sağlamalıdır. Bunun gerçekleşebilmesi adına, fiziksel ofis alanları kesin olarak gerekli olmaya devam edecek olup, genel olarak daha iş birlikçi ve sosyal alanlar sunan alanların işlevselliğine yönelik değişimler olması öngörülmektedir. Toplam bir çalışma alanı ekosistemi altında; şirketlerin, çalışanlarına herhangi üçüncül bir yerden en azından belirli bir seviyede çalışabilme olanağı sağlaması beklenecek olup, tek bir genel merkez yerine, çalışanların ikamet yoğunluğuna bağlı olarak uygun uydu ofisler, özellikle büyük işgücü olan kuruluşlar için orta vadede ön plana çıkması beklenmektedir.

Bununla birlikte, ofis bina arzı; sağlıklı çalışma alanlarının gerekliliği doğrultusunda modern ve nitelikli altyapısı olan yüksek kalitedeki binaların belirlenmesi ile yeniden sınıflandırılacaktır. Kiralama talebi beklendiği üzere üçüncü çeyrekte artış gösterirken, temel olarak devam eden anlaşmaların bitmesi sonucu yükselmiştir. Öte yandan, döviz kurunda özellikle bu çeyrekte itibaren kaydedilen belirgin artış mal sahibi üzerinde ve kiralama faaliyetlerinde etkili olmayı sürdürecektir. Bunun yanı sıra kiracı lehine ortam orta vadede devam edecektir. (GYODER,2020 3. Çeyrek Raporu)

### Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	6.768	6.951	6.559
İzmir	5.443	5.719	5.283
Bursa	4.106	4.307	4.082
Antalya	4.069	4.352	3.499
Ankara	4.345	4.359	4.328
Kocaeli	3.759	3.921	3.542
Adana	3.482	4.251	2.880

Kaynak: Endeksa

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Bahçelievler Belediyesi, Bahçelievler Tapu Müdürlüğü, Emlak Konut GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Basın Ekspres Yoluna cephele konumda olması.
- \* Ulaşılabilirliği yüksek olması ve İstanbul'un ulaşım, havaalanı, turizm ve tarihi yerlerine yakın konumda bulunması.
- \* Nitelikli lüks bir proje olması.
- \* Çevresinde nitelikli rezidans ve turizm projelerinin bulunması.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Ayamama Deresinin yanında yer alması.
- \* Yakın çevresinde benzer nitelikte satılık arzın bulunması.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı, arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

-Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değeri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan bağımsız bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 DENİZBANK A.Ş.

Tel 0 212 348 39 71

Yakınında ancak Basınekspres yolunun diğer cephesinde yer alan Cemal Ulusoy Caddesine ve arka bölgesinde kalan toplam 15.402 m<sup>2</sup> (13907 m<sup>2</sup> emsal:1.70 T1 alanında, 1435 m<sup>2</sup> hisseli idari tesis alanında kalmakta) arsadır.

<b>SATILIK</b>	15402	.-M <sup>2</sup>	135.000.000	.-TL	8.765	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-------	------------------	-------------	------	-------	---------------------

#### 2 ADA EMLAK

Tel 0 212 466 32 11

Yakın konumda bulunan emsal:2.00, ticaret imarlı olduğu belirtilen 9.400 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	9400	.-M <sup>2</sup>	150.000.000	.-TL	15.957	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-------------	------	--------	---------------------

#### 3 TUĞRA GAYRİMENKUL

Tel 0 541 698 12 13

Yakın konumda bulunan Basınekspres Caddesi cephesinde emsal:2.00, ticaret+hizmet imarlı olduğu belirtilen 4.400 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	4400	.-M <sup>2</sup>	85.000.000	.-TL	19.318	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	------	--------	---------------------



#### 4 REALTY WORLD EKREM ÜNAL

Tel 0 532 166 75 50

Yakın konumda bulunan ticaret+konut imarlı olduğu belirtilen net 9.000 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	9000 .-M <sup>2</sup>	148.000.000 .-TL	16.444 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

#### 5 REMAX OLUŞUM

Tel 0 212 651 28 18

Yakın konumda bulunan emsal:2.30, ticaret imarlı olduğu belirtilen net 1785 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	1785 .-M <sup>2</sup>	19.250.000 .-TL	10.784 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

#### Arsa Emsalleri Krokisi



### Konut Emsalleri

#### 1 ENA GAYRİMENKUL

Tel 0 534 560 55 04

Yakınında yer alan Fortis İstanbul projesinde 7. katta yer alan 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 1.300.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	120 .-M <sup>2</sup>	1.300.000 .-TL	10.833 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

#### 2 RIZA GAYRİMENKUL

Tel 0 554 727 38 78

Yakınında yer alan Fortis İstanbul projesinde 2. katta yer alan 58 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+0 daire 700.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	58 .-M <sup>2</sup>	700.000 .-TL	12.069 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

#### 3 YEŞİLYUVAM GAYRİMENKUL

Tel 0 542 603 66 01

Yakınında yer alan İstwest projesinde 8. katta yer alan 73 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 900.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	73 .-M <sup>2</sup>	900.000 .-TL	12.329 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

#### 4 RESİDENCA İNDEX GAYRİMENKUL

Tel 0212 830 90 10

Yakınında yer alan İstwest projesinde 14. katta yer alan 148 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 2.300.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	148 .-M <sup>2</sup>	2.300.000 .-TL	15.541 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

#### 5 CARİSMA EMLAK

Tel 0 531 101 46 76

Değerleme konusu projede yer alan 2+1, 93 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 11. katta yer alan daire için 1.350.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	93 .-M <sup>2</sup>	1.350.000 .-TL	14.516 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

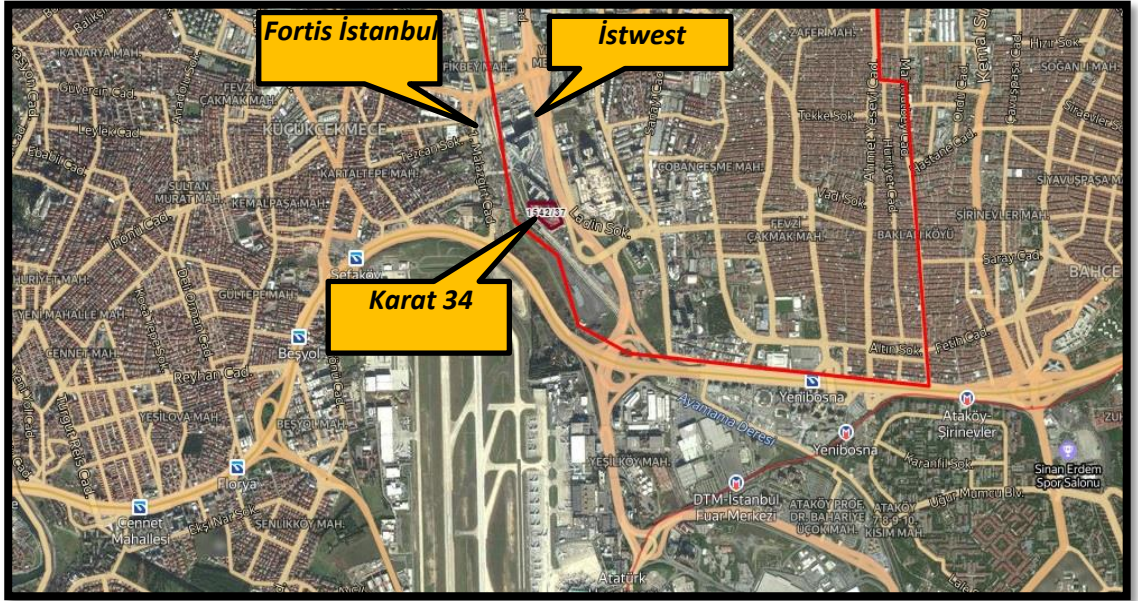
## 6 2. EL KİRALAMA OFİSİ

Tel 0 532 451 22 32

Değerleme konusu projede yer alan 1+1, 60 m2 alanlı olarak pazarlanan 10 katta yer alan daire için 620.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	60 .-M <sup>2</sup>	850.000 .-TL	14.167 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

### Konut Emsalleri Krokisi



### Ofis Emsalleri

## 1 2. EL KİRALAMA VE SATIŞ

Tel 0 552 373 07 76

Taşınmazlarla aynı projede yer alan 1. kattaki 83 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 1.450.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	83 .-M <sup>2</sup>	1.450.000 .-TL	17.470 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

## 2 TURYAP

Tel 0 506 449 64 27

Taşınmazlarla aynı projede yer alan 13. kattaki 102 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 2.142.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	102 .-M <sup>2</sup>	2.142.000 .-TL	21.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 3 KUYUM GAYRİMENKUL

Tel 0 533 739 41 80

Vizyon Park Projesinde ara katta yer alan 110 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 1.750.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	110 .-M <sup>2</sup>	1.750.000 .-TL	15.909 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 4 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 0 212 806 16 52

Vizyon Park Projesinde 8. katta yer alan 80 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 1.300.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	80 .-M <sup>2</sup>	1.300.000 .-TL	16.250 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

### 5 REMAX SELECT

Tel 0 212 465 42 72

EGS Business Park projesinde yer alan 132 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan giriş katta yer alan ofis 1.395.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	132 .-M <sup>2</sup>	1.395.000 .-TL	10.568 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 6 PRESTİGE GAYRİMENKUL

Tel 0 541 782 53 56

Prestige 24 Projesinde ara katta yer alan 41 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 565.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	41 .-M <sup>2</sup>	565.000 .-TL	13.780 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

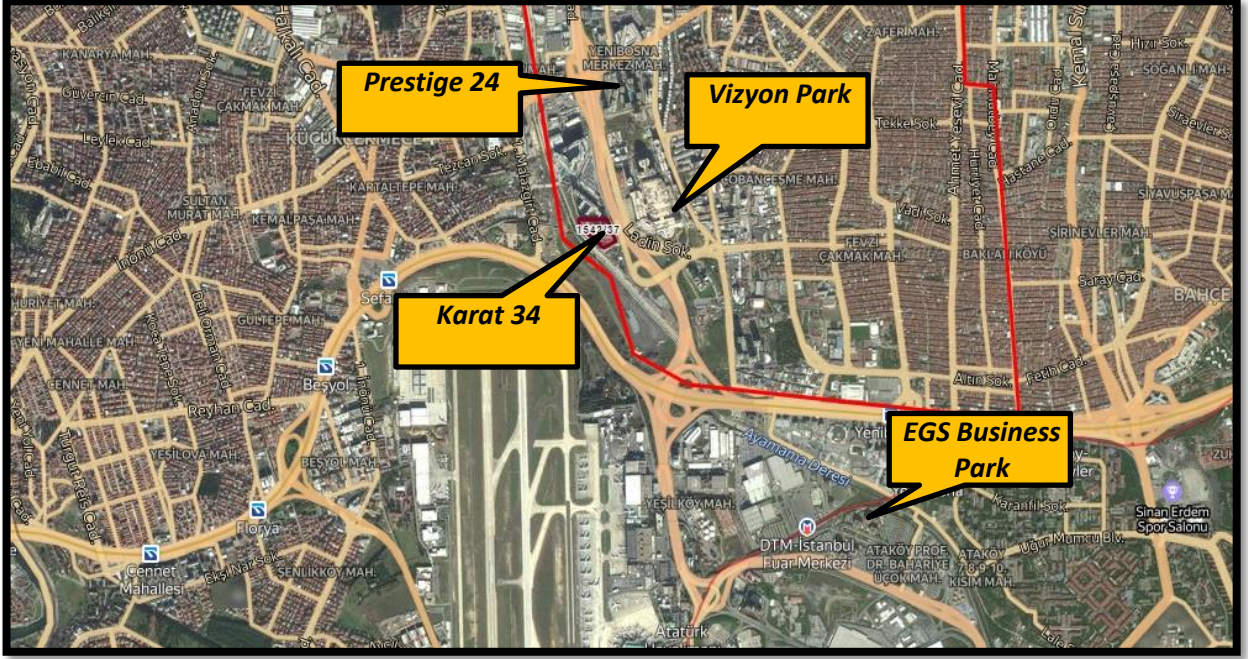
### 7 PRESTIGE GAYRİMENKUL

Tel 0 541 782 53 56

Prestige 24 Projesinde 10. katta yer alan 62 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 945.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	62 .-M <sup>2</sup>	945.000 .-TL	15.242 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

### Ofis Emsalleri Krokisi



### Dükkan Emsalleri

#### 1 NOMOS GAYRİMENKUL

Tel 0 544 524 12 97

Fortis İstanbul projesinde yer alan 205 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 6.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	205 .-M <sup>2</sup>	6.000.000 .-TL	29.268 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

#### 2 YEŞİLYUVAM GAYRİMENKUL

Tel 0 542 603 66 01

Yakınında İstwest projesinde yer alan depolu asma katlı 470 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 7.500.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	470 .-M <sup>2</sup>	7.500.000 .-TL	15.957 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 3 G PLUS REAL ESTATE

Tel 0 532 601 02 02

Yakınında G Pus projesinde yer alan 100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 2.200.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	100 .-M <sup>2</sup>	2.200.000 .-TL	22.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 4 YEŞİLYUVAM GAYRİMENKUL

Tel 0 542 603 66 01

Yakınında İstwest projesinde yer alan 1100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 12.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	1100 .-M <sup>2</sup>	12.000.000 .-TL	10.909 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

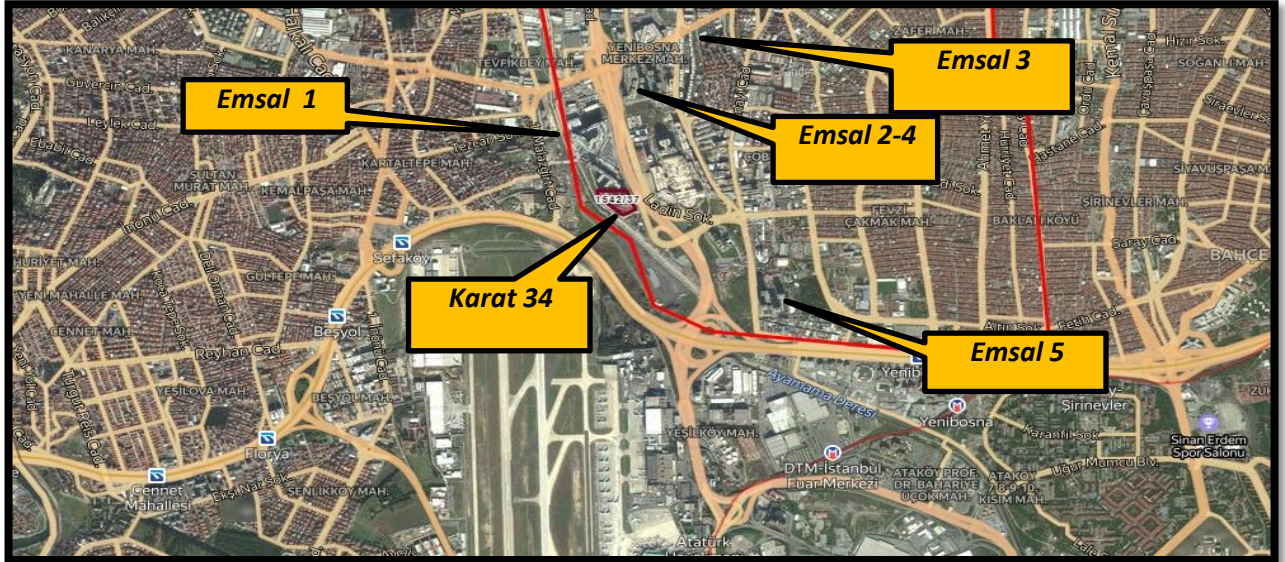
### 5 ROYAL EMLAK

Tel 0 532 152 79 93

Yakınında Nish İstanbul projesinde yer alan 300 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 12.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. İstenen değer yüksek olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	300 .-M <sup>2</sup>	12.000.000 .-TL	40.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

### Dükkan Emsalleri Krokisi



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa, konut, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 8.000 - 19.000.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 7.730.-TL takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim satış m<sup>2</sup> değerlerinin 10.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 15.000.-TL/m<sup>2</sup> birim m<sup>2</sup> değerlerinin belirlenmiş olup ortalama satış değeri 10.200.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Ofislerin konutlar ile benzer olduğu ancak ticari yönünü de olması göz önünde bulundurularak ortalama 11.050.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Dükkanların birim satış m<sup>2</sup> değerlerinin 15.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 30.000.-TL/m<sup>2</sup> birim belirlenmiş olup ortalama satış değeri 17.140.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Emsal karşılaştırma tabloları projede yer alan ortalama 100 m<sup>2</sup> alanlı taşınmazlar için yapılmış ve bulunan birim m<sup>2</sup>'ler nakit akışı tablolarında ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak öngörülmüştür. Kat mülkiyetli taşınmazların katı, konumu, alanı vb. özellikleri dikkate alınarak ortalama birim değerlere göre kıyaslamaları yapılmış ve birim değerleri takdir edilmiştir.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değeri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan bağımsız bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-5
SATIŞ FİYATI		135.000.000	150.000.000	19.250.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	21.438,07 m <sup>2</sup>	15.402	9.400	1.785
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		8.765	15.957	10.784
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -15%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	E:1,80	E:1,70	E:2,00	E:2,30
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA İYİ -5%	İYİ -20%
FONKSİYON	Ticaret+Hizmet	Turizm+Konut	Ticaret	Ticaret+Hizmet
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
MANZARA		KÖTÜ	ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		15%	-10%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	-8%	10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	DERE GÜZERGAHI	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		10%	-48%	-50%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.730</b>	<b>9.607</b>	<b>8.234</b>	<b>5.349</b>

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
1542	37	21.438,07	7.730	165.716.281,10	165.716.000,00
<b>TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ</b>				<b>165.716.000 TL</b>	



<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-5
SATIŞ FİYATI		1.300.000	900.000	1.350.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	120	73	93
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		10.833	12.329	14.516
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	5 yıllık	Yeni
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-20%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-10%	-25%	-20%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>10.200</b>	<b>9.750</b>	<b>9.247</b>	<b>11.613</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (OFİS BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-5
SATIŞ FİYATI		1.450.000	1.750.000	1.395.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	102	83	110	132
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		17.470	15.909	10.568
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -10%	BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 10%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	5 yıllık	5 yıllık
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-20%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-25%	-15%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>11.050</b>	<b>12.229</b>	<b>11.932</b>	<b>8.983</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-4	E-5
SATIŞ FİYATI		6.000.000	7.500.000	2.200.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	205	470	100
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		29.268	15.957	22.000
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA BÜYÜK 10%	ÇOK BÜYÜK 30%	BENZER 0%
KAT		ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		BENZER	BENZER	BENZER
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		İYİ	İYİ	İYİ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-15%	-15%	-15%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAI KALİTE	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-20%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-25%	-5%	-35%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>17.140</b>	<b>21.951</b>	<b>15.160</b>	<b>14.300</b>

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 7.730.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 4-B yapı sınıfına ait birim maliyet 2.300.-TL/m<sup>2</sup>, 5-A yapı sınıfına ait birim maliyet 2.970.-TL/m<sup>2</sup> dir.

2021 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 2.408,06.-TL/m<sup>2</sup> ve Mesken Binaları için azami birim m<sup>2</sup> değeri 2.252,75.-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için inşaat birim m<sup>2</sup> değeri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI							
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							
1542 ada 37 parsel							
A BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.747,61	M <sup>2</sup>	=	49.794.264 .-TL
B BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.160,96	M <sup>2</sup>	=	48.386.304 .-TL
C BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	22.284,15	M <sup>2</sup>	=	53.481.960 .-TL
D BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	22.805,62	M <sup>2</sup>	=	54.733.488 .-TL
E BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.262,25	M <sup>2</sup>	=	48.629.400 .-TL
F BLOK	2.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.245,00	M <sup>2</sup>	=	14.988.000 .-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	270.013.416 .-TL

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %3 ü olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %3 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= 270.013.416
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 5.400.268
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 275.413.684
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B)	= 8.262.411
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b>	= <b>283.676.095</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %3'ü) (D)	= 8.262.411
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b>	= <b>291.938.505</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 165.716.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 283.676.095 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri	= 8.262.411
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı	= 67.408.814 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer</b>	<b>= 525.063.320 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer</b>	<b>= 525.063.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	= 283.676.095 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 92,31%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti</b>	<b>= 261.861.403 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(3/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 92,31%

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 88,69%**

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 67.408.814 .-TL**

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 88,69%**

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>= 59.784.667 .-TL</b>
-----------------------------------------	--------------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 8.262.411 .-TL**

**Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 88,69%**

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ</b>	<b>= 7.327.906 .-TL</b>
------------------------------------------	-------------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	165.716.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	261.861.403	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	7.327.906	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	59.784.667	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 494.689.976</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 494.690.000</b>	<b>.-TL</b>

■ **Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>525.063.000</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>494.690.000</b>

**MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ**

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %39'dur.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. 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 nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =</b>	<b>494.690.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>39,00%</b>	<b>.-TL</b>

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 39) (TL) =</b>	<b>192.929.100</b>	<b>.-TL</b>
----------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------	-------------

■ **Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)</b>	<b>192.929.100,00 TL</b>
--------------------------------------------------------------------------------	--------------------------

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık % 17,00 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

#### Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa seviyesinin ileri olması, kısmen iskan belgelerinin alınarak kat mülkiyetine geçilmiş olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %1,50 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 17,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 1,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 18,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %18,50 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %18,50 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.



### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Karat 34 Projesi kapsamında satışa esas konut alanı 28.285,01 m<sup>2</sup>, ofis alanı 22.315,28 m<sup>2</sup>, dükkan alanı 9.024,52 m<sup>2</sup> bölümlerin toplam satışa esas alanı 59.624,81 m<sup>2</sup>'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

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

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 10.200.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ofislerin satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 11.050.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ticaret satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 17.140.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

### 6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~855.830.767.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %18,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 557.388.054.-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>557.388.054 .-TL</b>
-------------------------------------------------------------------------	-------------------------

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =</b>	<b>557.388.054 .-TL</b>
<b>HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>39,00% .-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =</b>	<b>217.381.341 .-TL</b>
<b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı %39) (TL)</b>	
<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =</b>	<b>171.600.000 TL</b>

Değerleme konusu parseller, "İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 02.05.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

**PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO  
A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 217.381.341 .-TL**

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

##### ■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>Toplam Arsa Değeri (.-TL)</b>	<b>165.716.000 TL</b>
<b>Kat Mülkiyeti Kurulu Bloklarda Yer Alan 14 Adet Bağımsız Bölümün Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>49.895.000 TL</b>

##### ■ Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	<b>494.690.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ</b>	<b>192.929.100 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>525.063.000 TL</b>

##### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>557.388.054 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER</b>	<b>217.381.341 TL</b>

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

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

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

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değeri için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

Müşteri tarafından kira değer tespiti talep edilen bağımsız bölümlerin pazar değer tespitinde Pazar Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır. Talep edilen bağımsız bölümlere ilişkin satış değerleri Eklerde verilmiştir.

#### **6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut/dükkan/ofis birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Müşteri tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin değeri Eklerde belirtilmiştir.

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

Değerleme konusu parseller, "İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 09.01.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

#### **6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

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

#### **Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

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

Değerlemesi yapılan 1542 ada 37 nolu parselde proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. A, B, C, D, E bloklar için iskan belgeleri alınmış, kat mülkiyetine geçilerek yasal süreç tamamlanmıştır. F blokta inşaat çalışmaları devam etmekte olup, inşaatın tamamlanarak iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

#### **6.5.6 - Kira Değeri Analizi**

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

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

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

Taşınmaz "proje" niteliğindedir.

**6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazlar üst hakkı veya devremülk değildir.

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

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

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 1542 ada 37 parsel üzerindeki yapılardan A, B, C, D, E bloklar için iskan belgesi alınmış, kat mülkiyetine geçilmiştir. F blok da ise inşaat işlemleri devam etmektedir. Bu nedenle A, B, C, D, E blokta yer alan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "Bina" olarak ve F blokun "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Tebliğin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde yer alan Söz konusu şerh ve beyanlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, A, B, C, D, E blokta yer alan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "Bina" olarak ve F blokun "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

31.12.2021 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
494.690.000	534.265.200
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
192.929.100	227.656.338
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
557.388.054	601.979.098
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
217.381.341	234.771.848
Kat Mülkiyeti Kurulu Bloklarda Yer Alan 14 Adet Bağımsız Bölümün Toplam Değeri (-TL)	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
49.895.000	58.876.100

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında belirtilmiştir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

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

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen vavınlanması raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personel niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

