

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ'NDE YER ALAN KAYABAŞI 7. ETAP PROJESİ (AVRASYA KONUTLARI)

### 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>     | 16.12.2021  |
| <b>RAPOR TARİHİ</b>               | 17.12.2021  |
| <b>RAPOR NO</b>                   | EML-2109047   |
| <b>KULLANIM AMACI</b>             | PAZAR DEĞERİ TESPİTİ  |
| <b>DEĞERLEME KONUSU</b>           | İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ'NDE 993 ADA 4 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN KAYABAŞI 7. ETAP PROJESİ (AVRASYA KONUTLARI)  |
| <b>DEĞERLEME ADRESİ</b>           | BAŞAKŞEHİR İLÇESİ KAYABAŞI MAHALLESİ LOKMAN HEKİM SOKAK 993 ADA 4 PARSEL  |
| <b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b> | Gizem GEREGÜL EVLEK-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409558)<br>Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453)<br>Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)                                 |
| <b>RAPORUN KAPSAMI</b>            | Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. |

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 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** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - INA Tablosu
- Ek 5** - 455 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 7** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 8** - Tapular (kopya)
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 10** - Çarşaf Listeler
- Ek 11** - Sözleşme

## 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 Başakşehir Kayabaşı 7. Etap projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında, ilgili projede yer alan ve talep edilen bağımsız birimlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi 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 Başakşehir Kayabaşı 7.Etap 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 birimlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-2109047 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.  
Gizem GEREGÜL EVLEK raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı ve 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 daha önce 3 adet rapor hazırlanmıştır.

|   | RAPOR-1  | RAPOR-2  | RAPOR-3  |
|---|--|--|--|
| <b>Rapor Numarası</b>                                     | EML-1910162  | EML-2006059  | EML-2008056  |
| <b>Rapor Tarihi</b>                                       | 12.12.2019   | 19.06.2020   | 18.12.2020   |
| <b>Rapor Konusu</b>                                       | İSTANBUL İLİ<br>BAŞAKŞEHİR<br>İLÇESİ KAYABAŞI<br>MAHALLESİ<br>458 ADA 34<br>PARSEL İLE 993<br>ADA 4 PARSEL | İSTANBUL<br>BAŞAKŞEHİR<br>KAYABAŞI 7.ETAP<br>ARSA SATIŞI<br>KARŞILIĞI GELİR<br>PAYLAŞIMI İŞİ | İSTANBUL<br>BAŞAKŞEHİR<br>KAYABAŞI 7.ETAP<br>ARSA SATIŞI<br>KARŞILIĞI GELİR<br>PAYLAŞIMI İŞİ |
| <b>Raporu Hazırlayanlar</b>                               | Onur ÖZGÜR<br>Ş.Seda YÜCEL<br>KARAGÖZ<br>Eren KURT   | Ş.Seda YÜCEL<br>KARAGÖZ<br>Eren KURT   | Metin EVLEK<br>Ş.Seda YÜCEL<br>KARAGÖZ<br>Eren KURT  |
| <b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b> | 182.459.000  | 151.757.914  | 174.654.000  |

### 1.6 - Değerleme Rapor Özeti

| GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ |   |
|-----------------------------------|---|
| DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ        | İSTANBUL BAŞAKŞEHİR KAYABAŞI 7.ETAP 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                      | 17.12.2021  |

| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ |   |
|---|---|
| TAPU BİLGİLERİ                                      | İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, KAYABAŞI MAHALLESİ, ADA: 993 PARSEL:4 YÜZÖLÇÜMÜ: 39.031,98 |
| MEVCUT KULLANIM                                     | PARSEL ÜZERİNDE AVRASYA KONUTLARI PROJESİ BAŞLAMISHTIR.                                     |
| İMAR DURUMU   | EMSAL: 1,35, YENÇOK: SERBEST "KONUT ALANI"  |

| DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)                   |                   |
|--|-------------------|
| PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ   | 353.110.000,00 TL |
| PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ       | 211.000.000,00 TL |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ                         | 617.535.457,45 TL |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ | 256.000.000,00 TL |



## 2.1 - Tapu Kayıtları

| 993 ADA 4 PARSEL |  |
|------------------|--|
| İli              | : İSTANBUL   |
| İlçesi           | : BAŞAKŞEHİR   |
| Bucağı           | :  |
| Mahallesi        | : KAYABAŞI   |
| Köyü             | :  |
| Sokağı           | :  |
| Mevkii           | :  |
| Pafta No         | :  |
| Ada No           | : 993  |
| Parsel No        | : 4  |
| Alanı            | : 39.031,98 m <sup>2</sup>                                 |
| Vasfı            | : ARSA   |
| Sınırı           | : PLANINDADIR  |
| Tapu Cinsi       | : KAT İRTİFAKI   |
| Sahibi           | : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ |
| Hisse Oranı      | : TAM  |
| Yevmiye No       | : 21286  |
| Cilt No          | : 489-...-494  |
| Sayfa No         | : 51268-...-51767  |
| Tapu Tarihi      | : 23.06.2021   |

**Bağımsız Bölümlere ilişkin mülkiyet bilgileri eklerde belirtilmiştir.**

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 26.11.2021 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

### **993 Ada 4 Parselde Yer Alan Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde;**

#### **Beyan:**

\* Yönetim Planı: 22/06/2021 (23.06.2021 tarih 21286 yevmiye)

(Bazı bağımsız bölümler üzerinde eklenti depolar bulunmakta olup, ekteki takbislerde belirtilmiştir.)

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

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

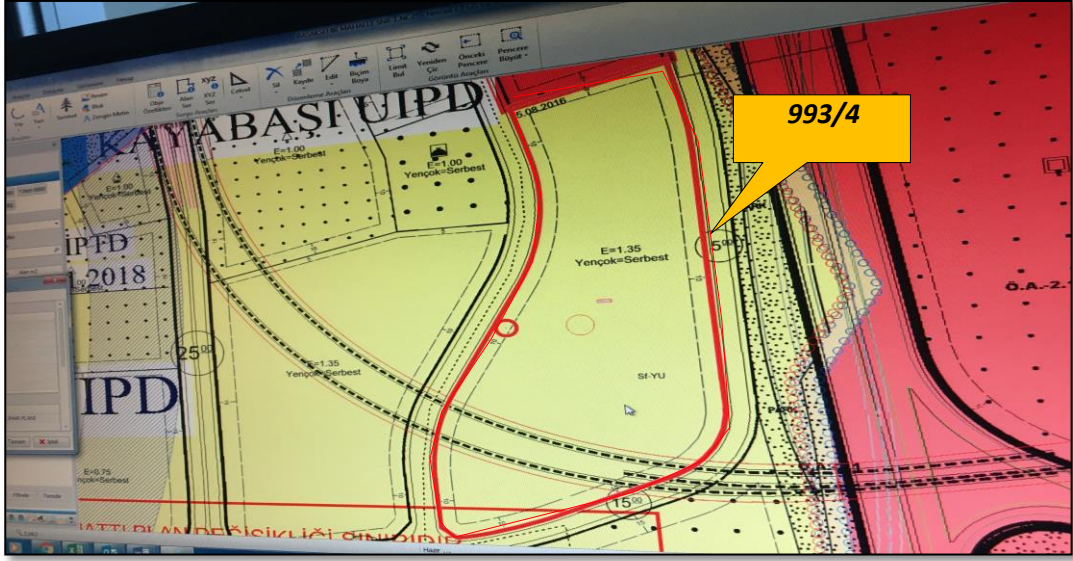
993 ada 4 parselin mülkiyeti 09.08.2019 tarihinde T.C.Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi'nden (TOKİ) satış işlemi ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye geçmiştir. Parsel üzerinde 23.06.2021 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur.

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

### **2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler**

993 ada 4 parsel; 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Plan kapsamında "Konut Alanı" içerisinde kalmakta olup, E: 1,35, Yençok: Serbest olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haiz olup Raylı Toplu Taşıma Hattından etkilenmektedir.

Ancak 20.02.2020 tarih, 31045 sayı ile Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Coğrafi Bilgi Sistemleri ile bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkında kanunun 6. maddesinde "...imar planlarında bina yükseklikleri yençok:serbest olarak belirlenemez" ve bununla bağlantılı olan 13. maddesinde "Geçici Madde 20- Bu Kanunun 8. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinin onuncu paragrafında yer alan hükümler doğrultusunda ilgili idare 1/7/2021 tarihine kadar meclis kararı ile plan değişikliklerini ve revizyonlarını yapmakla yükümlüdür. Bina yükseklikleri yençok:serbest olarak belirlenmiş alanlarda plan değişikliği yapılmaya kadar yapı ruhsatı düzenlenemez. Belirlenen süre içerisinde söz konusu alanlarda yer alan parsellere ilişkin yapı ruhsatı başvurusu yapıldığında süre sonu beklenilmeden alana yönelik öncelikli olarak plan değişikliklerinin ve revizyonlarının yapılması zorunludur" şeklinde belirlenmiş olup bu maddelere istinaden uygulama yapılacaktır.



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

Taşınmazların İmar durumu son 3 yılda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

Ancak 20.02.2020 tarih, 31045 sayı ile Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Coğrafi Bilgi Sistemleri ile bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkında kanunun 6. maddesinde "...imar planlarında bina yükseklikleri yavaş:serbest olarak belirlenemez" ve bununla bağlantılı olan 13. maddesinde "Geçici Madde 20- Bu Kanunun 8. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinin onuncu paragrafında yer alan hükümler doğrultusunda ilgili idare 1/7/2021 tarihine kadar meclis kararı ile plan değişikliklerini ve revizyonlarını yapmakla yükümlüdür. Bina yükseklikleri yavaş:serbest olarak belirlenmiş alanlarda plan değişikliği yapılmaya kadar yapı ruhsatı düzenlenemez. Belirlenen süre içerisinde söz konusu alanlarda yer alan parsellere ilişkin yapı ruhsatı başvurusu yapıldığında süre sonu beklenilmeden alana yönelik öncelikli olarak plan değişikliklerinin ve revizyonlarının yapılması zorunludur" şeklinde belirlenmiş olup bu maddelere istinaden uygulama yapılacaktır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Bakırköy Belediyesi ve ilgili kurumdan alınan bilgilere incelenen yapı ruhsat bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Yapı ruhsatına göre onaylı olan mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için bila tarihli ayrı projeler mevcuttur.

| ADA | PARSEL | BLOK ADI             | TARİHİ     | SAYISI | VERİLİŞ NEDENİ | KULLANIM AMACI | BAGIMSIZ BÖLÜM SAYISI | YAPI SINIFI | YOL ALTI KAT | YOL ÜSTÜ KAT | TOP. KAT | KONUT ALANI | TİCARET ALANI | ORTAK ALAN | TOPLAM ALANI (M2) |
|-----|--------|----------------------|------------|--------|----------------|----------------|-----------------------|-------------|--------------|--------------|----------|-------------|---------------|------------|-------------------|
| 993 | 4      | A1                   | 19.06.2020 | 260    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 32                    | 4C          | 1            | 9            | 10       | 3.466,11    |               | 1.430,31   | 4.896,42          |
| 993 | 4      | A2                   | 19.06.2020 | 261    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 37                    | 4C          | 3            | 9            | 12       | 3.789,42    | 165,39        | 1.655,12   | 5.609,93          |
| 993 | 4      | B1                   | 19.06.2020 | 262    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 47                    | 4C          | 2            | 11           | 13       | 6.121,74    | 453,86        | 2.183,48   | 8.759,08          |
| 993 | 4      | B2                   | 19.06.2020 | 263    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 43                    | 4C          | 2            | 10           | 12       | 5.537,82    | 453,86        | 2.075,32   | 8.067,00          |
| 993 | 4      | B3                   | 19.06.2020 | 264    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 47                    | 4C          | 2            | 11           | 13       | 6.121,74    | 453,86        | 2.183,48   | 8.759,08          |
| 993 | 4      | C1                   | 19.06.2020 | 265    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 41                    | 4C          | 2            | 9            | 11       | 5.832,00    | 505,96        | 2.184,06   | 8.522,02          |
| 993 | 4      | C2                   | 19.06.2020 | 266    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 34                    | 4C          | 2            | 8            | 10       | 5.701,28    |               | 2.192,78   | 7.894,06          |
| 993 | 4      | D1                   | 19.06.2020 | 267    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 84                    | 4C          | 2            | 10           | 12       | 6.398,66    |               | 2.214,44   | 8.613,10          |
| 993 | 4      | D2                   | 19.06.2020 | 268    | YENİ YAPI      | MESKEN -İŞYERİ | 78                    | 4C          | 1            | 10           | 11       | 5.493,24    | 370,20        | 1.736,02   | 7.599,46          |
| 993 | 4      | E1                   | 19.06.2020 | 269    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E2                   | 19.06.2020 | 270    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E3                   | 19.06.2020 | 271    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E4                   | 19.06.2020 | 272    | YENİ YAPI      | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | T1                   | 19.06.2020 | 273    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 168,49        | 61,91      | 230,40            |
| 993 | 4      | T2                   | 19.06.2020 | 274    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 168,40        | 78,02      | 246,42            |
| 993 | 4      | T3                   | 19.06.2020 | 275    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 2                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 119,88        | 75,96      | 195,84            |
| 993 | 4      | T4                   | 19.06.2020 | 276    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 169,51        | 76,91      | 246,42            |
| 993 | 4      | T5                   | 19.06.2020 | 277    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 5                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 304,08        | 126,61     | 430,69            |
| 993 | 4      | T6                   | 19.06.2020 | 278    | YENİ YAPI      | İŞYERİ         | 1                     | 3B          |              | 2            | 2        |             | 576,70        | 188,24     | 764,94            |
| 993 | 4      | OTOPARK SOSYAL TESİS | 19.06.2020 | 279    | YENİ YAPI      | GARAJ          |                       | 3B          | 2            |              | 2        |             |               | 15.261,29  | 15.261,29         |

**TADİLAT RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ**

| ADA | PARSEL | BLOK ADI | TARİHİ     | SAYISI | VERİLİŞ NEDENİ | KULLANIM AMACI | BAGIMSIZ BÖLÜM SAYISI | YAPI SINIFI | YOL ALTI KAT | YOL ÜSTÜ KAT | TOP. KAT | KONUT ALANI | TİCARET ALANI | ORTAK ALAN | TOPLAM ALANI (M2) |
|-----|--------|----------|------------|--------|----------------|----------------|-----------------------|-------------|--------------|--------------|----------|-------------|---------------|------------|-------------------|
| 993 | 4      | A1       | 24.03.2021 | 377    | TADİLAT        | MESKEN         | 32                    | 4C          | 1            | 9            | 10       | 3.466,11    |               | 1.430,31   | 4.896,42          |
| 993 | 4      | A2       | 24.03.2021 | 378    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 37                    | 4C          | 3            | 9            | 12       | 3.789,42    | 165,39        | 1.655,12   | 5.609,93          |
| 993 | 4      | B1       | 24.03.2021 | 379    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 47                    | 4C          | 2            | 11           | 13       | 6.121,74    | 453,86        | 2.183,48   | 8.759,08          |
| 993 | 4      | B2       | 24.03.2021 | 380    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 43                    | 4C          | 2            | 10           | 12       | 5.537,82    | 453,86        | 2.075,32   | 8.067,00          |
| 993 | 4      | B3       | 24.03.2021 | 381    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 47                    | 4C          | 2            | 11           | 13       | 6.121,74    | 453,86        | 2.183,48   | 8.759,08          |
| 993 | 4      | C1       | 24.03.2021 | 382    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 41                    | 4C          | 2            | 9            | 11       | 5.832,00    | 505,96        | 2.184,06   | 8.522,02          |
| 993 | 4      | C2       | 24.03.2021 | 383    | TADİLAT        | MESKEN         | 34                    | 4C          | 2            | 8            | 10       | 5.701,28    |               | 2.192,78   | 7.894,06          |
| 993 | 4      | D1       | 24.03.2021 | 384    | TADİLAT        | MESKEN         | 84                    | 4C          | 2            | 10           | 12       | 6.398,66    |               | 2.214,44   | 8.613,10          |
| 993 | 4      | D2       | 24.03.2021 | 385    | TADİLAT        | MESKEN -İŞYERİ | 78                    | 4C          | 1            | 10           | 11       | 5.493,24    | 370,20        | 1.736,02   | 7.599,46          |
| 993 | 4      | E1       | 24.03.2021 | 386    | TADİLAT        | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E2       | 24.03.2021 | 387    | TADİLAT        | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E3       | 24.03.2021 | 388    | TADİLAT        | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | E4       | 24.03.2021 | 389    | TADİLAT        | MESKEN         | 10                    | 3B          | 1            | 5            | 6        | 1.818,10    |               | 649,17     | 2.467,27          |
| 993 | 4      | T1       | 24.03.2021 | 390    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 168,49        | 61,91      | 230,40            |
| 993 | 4      | T2       | 24.03.2021 | 391    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 168,40        | 78,02      | 246,42            |
| 993 | 4      | T3       | 24.03.2021 | 392    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 2                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 119,88        | 75,96      | 195,84            |
| 993 | 4      | T4       | 24.03.2021 | 393    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 3                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 169,51        | 76,91      | 246,42            |
| 993 | 4      | T5       | 24.03.2021 | 394    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 5                     | 3B          | 1            | 1            | 2        |             | 304,08        | 126,61     | 430,69            |
| 993 | 4      | T6       | 24.03.2021 | 395    | TADİLAT        | İŞYERİ         | 1                     | 3B          |              | 2            | 2        |             | 576,70        | 188,24     | 764,94            |

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

993 ada 4 parsel için projeler hazırlanılmış ruhsatlar onaylanmış olup, inşaat seviyesi %50,25 tür.

**Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen****2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

993 ada 4 parselde ruhsat ve projeleri onaylanmış proje için yapılan değerlendirme mevcut ruhsat ve projeler çerçevesinde yapılmış olup, takdir edilen değer projelerin/ruhsatların değişmesi halinde değişecektir.

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

Değerleme konusu proje henüz inşaat halinde olup, enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

### **2.3. 8 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

BK Yapı Denetim Ltd. Şti. - Piri Paşa Mh. Dirlik Sk. No:5/10 Beyoğlu/İSTANBUL



### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Kayabaşı Mahallesi 993 ada 4 parsel 39.031,98 m<sup>2</sup> yüz ölçümüne sahip olup, parsel "Arsa" niteliğindedir. 993 ada 4 parsel geometrik açıdan çokgen şeklinde, topoğrafik olarak eğimli yapıda olup, parselin üzerinde Avrasya Konutları projesi inşaatı devam etmektedir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmaza ulaşım için E-80 Otoyolu üzerinde Edirne istikametinde ilerlerken, Mahmutbey Kavşağı'ndan sırasıyla Atatürk Bulvarı, Süleyman Demirel Bulvarı, O3 Kuzey Yanyol Caddesi takip edilir. Sağda Olimpiyat Stadı Yolu Caddesi'ne dönülür, yaklaşık 2 km ilerledikten sonra değerlemeye konu gayrimenkullerin bulunduğu bölgeye gelinmiş olunur. Yakın çevresinde Başakşehir Çam ve Sakura Şehir Hastanesi, İbn Haldun Üniversitesi, Emlak Konut Başakşehir Kayabaşı Evleri, Kayaşehir Millet Bahçesi bulunmaktadır.







### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölge, E-80 Otoyolu'na takribi 6,7 km, D-100 Karayolu'na takribi 16 km, Atatürk Havalimanı'na takribi 17 km, 15 Temmuz Şehitleri Köprüsüne takribi 23 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 24 km uzaklıktadır.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Başakşehir İlçesi Kayabaşı Mahallesiinde konumlu 39.031,98 m<sup>2</sup> yüz ölçümlü 993 ada 4 parseldir. Taşınmaz tapuda Arsa niteliklidir. Parsel üzerinde kat irtifakı kurulmuştur. Taşınmaz geometrik olarak yamuk formunda olup topografik olarak hafif eğimli arazi üzerinde yer almaktadır.

993 Ada 4 Parsel üzerinde ruhsatlar alınmıştır. Parsel üzerinde 19 adet Blok (A1, A2, B1, B2, B3, C1, C2, D1, D2, E1, E2, E3, E4, T1, T2, T3, T4, T5, T6) tanımlanmıştır. T tipi bloklar ticari bloklardır. Ayrıca A2, B1, B2, B3, C1, D1 blokların alt katları ticari olarak tasarlanmıştır. Bloklarda 1+1,2+1, 3+1, 4+1 olarak farklı tiplerde daireler tanımlanmıştır. 47 adet ticari, 453 adet konut birimi olmak üzere toplam 500 adet bağımsız bölüm tanımlanmıştır. **Toplam inşaat alanı 95.965,23 m2 dir.**

Değerleme konusu projede ruhsat ve mimari projelerine göre A1 blok 1 bodrum, zemin, 8 normal kattan oluşmakta olup toplam 32 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. A2 blok 3 bodrum, zemin, 8 normal kattan oluşmakta olup toplam 37 bağımsız bölümden oluşmaktadır. B1 blok 2 bodrum, zemin, 10 normal kattan oluşmakta olup toplam 47 bağımsız bölümden oluşmaktadır. B2 blok 2 bodrum, zemin, 9 normal kattan oluşmakta olup toplam 43 bağımsız bölümden oluşmaktadır. B3 blok 2 bodrum, zemin, 10 normal kattan oluşmakta olup toplam 47 bağımsız bölümden oluşmaktadır. C1 blok 2 bodrum, zemin, 8 normal kattan oluşmakta olup toplam 41 bağımsız bölümden oluşmaktadır. C2 blok 2 bodrum, zemin, 7 normal kattan oluşmakta olup toplam 34 bağımsız bölümden oluşmaktadır. D1 blok 2 bodrum, zemin, 9 normal kattan oluşmakta olup toplam 84 bağımsız bölümden oluşmaktadır. D2 blok 1 bodrum, zemin, 9 normal kattan oluşmakta olup toplam 78 bağımsız bölümden oluşmaktadır. E1 blok 1 bodrum, zemin, 4 normal kattan oluşmakta olup toplam 10 bağımsız bölümden oluşmaktadır. E2 blok 1 bodrum, zemin, 4 normal kattan oluşmakta olup toplam 10 bağımsız bölümden oluşmaktadır. E3 blok 1 bodrum, zemin, 4 normal kattan oluşmakta olup toplam 10 bağımsız bölümden oluşmaktadır. E4 blok 1 bodrum, zemin, 4 normal kattan oluşmakta olup toplam 10 bağımsız bölümden oluşmaktadır.

T1, T2, T3, T4, T5, T6 ticari bloklar olup, T1 blokta 3, T2 blokta 3, T3 blokta 2, T4 blokta 3, T5 blokta 5, T6 blokta 1 bağımsız bölüm bulunmaktadır.

**Toplam satılabilir işyeri alanı dükkan alanı 4.026,46 m2, Konut Alanı: 63.426,14 m2 dir.**  
**Toplam Satılabilir alan 67.452,60 m2 dir.**

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

993 ada 4 parsel için ruhsatlar alınmış olup, 3194 sayılı Kanun kapsamında ruhsatlar geçerliliğini korumaktadır.



## 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, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. 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 - Başakşehir İlçesi

Başakşehir İlçesi, Küçükçekmece İlçesi'ne bağlı; Başakşehir, Kayabaşı, Ziya Gökalp, Güvercintepe, Altınşehir, Şahintepe yerleşimleri, Mehmet Akif Mahallesi'nin TEM'in kuzeyinde kalan bölümü, Sazlıdere Baraj Gölü'nün batısında, doğusunda ve güneyinde kalan kısımlarıyla Şamlar Köyü, Esenler İlçesi'ne bağlı; Başakşehir Büyükçekmece İlçesi'ne bağlı Bahçeşehir yerleşimlerini kapsayan ve yaklaşık 10434 Hektarlık yeni bir ilçe.

94 bini aşkın nüfusuyla Başakşehir'in kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy, kuzeydoğusunda Sultangazi, güneyinde Avcılar, Küçükçekmece ve Bağcılar, doğusunda Esenler, batısında ve güneybatısında ise Esenyurt ilçeleri bulunmaktadır.

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece ilçesinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile güneybatıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

Başak Konutları - İkitelli,

Altınşehir - Kayabaşı

Bahçeşehir

Başakşehir 1. ve 2. etapları, Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne, 4. etap ve 5. etap'ı Esenler Belediyesi'ne, Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan düzenlemelerle bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kuruldu.

İlçenin kurulduğu bölgenin tarihi oldukça eskidir. Bu bölgenin Osmanlı dönemindeki ismi Azatlık'tır. Bu dönemde, Osmanlı Devleti'nin barut ihtiyacı buradan karşılanmaktaydı. Daha sonra, Altınşehir - Kayabaşı hattı başta olmak üzere bölgeye Resneli Çiftliği denmiştir.

Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ilçenin Altınşehir semtinde Kayabaşı yolu üzerinde bulunmaktadır. Mağarada alt paleolitik çağ ait kalıntılar ve Bizans dönemine ait bir kilise kalıntısı bulunmaktadır. Fakat ağır tahribata uğramıştır. Mağaranın güneyindeki taş ocakları yarığı birçok yerli sinema filmine mekan olmuştur. Şamlar bendi ve baruthanesi Osmanlı döneminde yapılmış ve günümüze gelmeyi başarmıştır.

İlçedeki en sağlıklı biçimde günümüze ulaşan eser Resneli Çiftliği'dir. Meşrutiyet'in ilânında önemli rolü olan bu Arnavut kökenli Osmanlı devlet adamı Resneli Niyazi Bey'e ait çiftlik hala ayakta. Yarım Burgaz Mağarası'nı geçtikten sonra tarihi konaklar görülebilir. Ayrıca, çiftlik bölgesinin içinde bulunduğu vadide bitki çeşitliliği çok fazladır. Bu nedenle, buranın eko-arkeoloji parkına dönüştürülmesi düşünülmüştür. Şahintepe yolunda Sazlıdere üzerinde bir de tarihi köprü bulunmaktadır. Ancak hala kullanılan köprüde de ağır tahribat söz konusudur.

İlçede üniversite yapılması planlanmakta veya halihazırdaki İstanbul Üniversitesi'nin fakültelerinden birinin bölgede yerleşke açması düşünülmektedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları yeterli sayıda devlet ve özele okula sahiptir. Ancak Altınşehir'de okul sayısı yetersizdir. İlçenin en büyük mahallerinden Şahintepe'de sadece tek bir ilköğretim okulu vardır. Bu bölgedeki plansız yerleşim sorununun başlıca nedenidir. İlçede bir devlet hastanesi vardır ve çok sayıda sağlık kuruluşu mevcuttur. Ancak bu alanda da eşit olmayan dağılım söz konusudur. Bahçeşehir ve Başak Konutları, hem devlet hem de özel kuruluşlar açısından daha donanımlıyken Altınşehir bölgesinde eğitim alanında da olduğu gibi sağlık ocakları dahil tüm sağlık hizmetleri yetersizdir.

İlçenin güneyinden TEM otoyolu geçmektedir. Demiryolları Bahçeşehir'den geçmekte ve İspartakule'de bir tren istasyonu bulunmaktadır. Hattın banliyö olarak uzatılması gündeme sık sık gelse de böyle bir çalışma henüz yürürlükte değildir. Devam eden metro çalışmasının tamamlanmasıyla birlikte Başak Konutları ve sanayi merkezi olan İkitelli'den geçerek raylı sistem Atatürk Olimpiyat Stadı'na kadar uzanacaktır. Böylece sanayi merkezi olan İkitelli'ye ve Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşımın daha kolay olması ve ilginde artması beklenmektedir. İlerleyen zamanlarda ilçenin birbirinden kopuk semtlerini birbirine bağlayacak bir kuzey yolu yapımı düşünülmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır. Bunun dışında, bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere baraj gölü ilçe sınırları içindedir. Sazlıdere akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece gölüne akar. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama deresi de ilçe sınırları içinde doğar. Bahçeşehir'den de İspartakule deresi geçmektedir. İlçede henüz herhangi bir ağaçlandırma alanı yoktur.

İlçede sosyal yaşam alanları: Başak Konutları Sular Vadisi ve Türkiye'nin en büyük yapay göleti olan Bahçeşehir'deki gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları'nda sosyal ve kültürel yapılar mevcuttur. Ancak en sorunlu bölge olan Altınşehir bölgesinde henüz altyapı çalışmaları bile yapılmamıştır. Türkiye'nin en büyük stadyumu olan Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçededir.

#### **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 ülkelere 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: TÜİK, 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 anlaştılar.

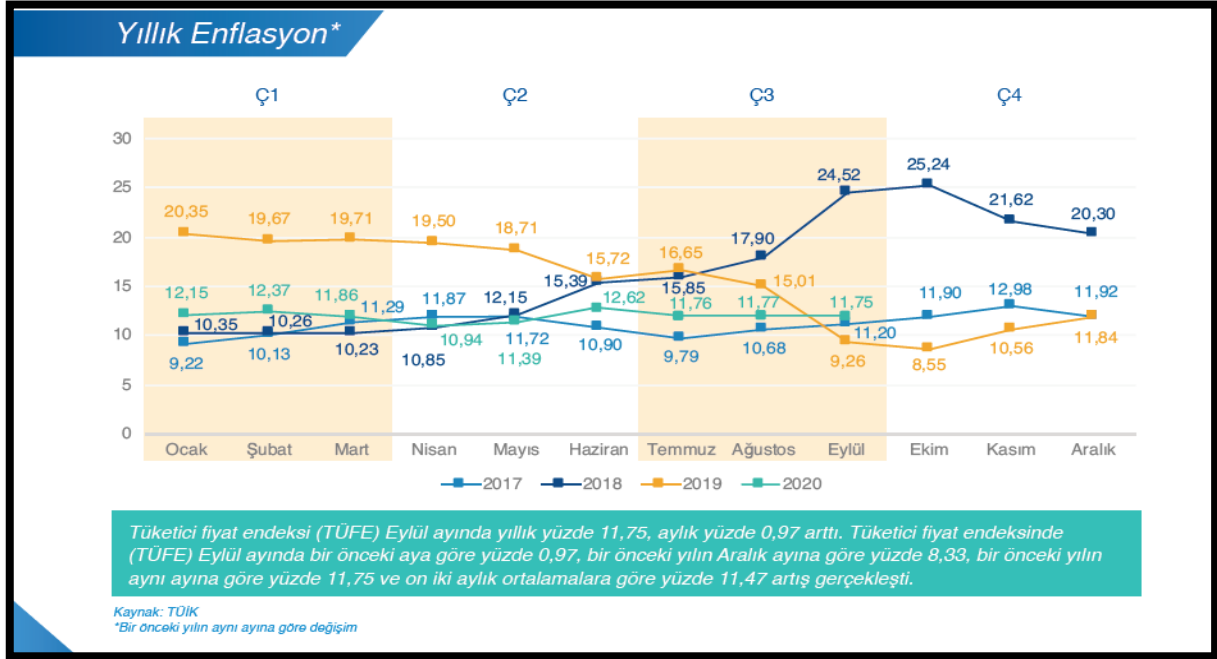
2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki 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 sınırın % 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, inşa 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 diğerkredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan bu hareketlilik 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 bağlı 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 bağlı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğer 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 bağlı 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)

2021 ikinci çeyrekte dünya genelinde COVID-19 salgını hız keserken, ülkeden ülkeye ayrışma olsa da aşılamanın yaygınlaştığı görülmüştür. Bununla birlikte, bazı ülkelerde delta varyantı kaynaklı olarak vaka sayılarının artışı hızlanırken, bazı ürünlerin üretiminde aksamalar yaşanmıştır. Öte yandan, ikinci çeyrekte küresel ölçekte artan enflasyonist riskler gelişmekte olan ekonomilerin para politikası faizlerinde normalleşmeyi getirmiştir. Bazı gelişmekte olan ekonomilerde faizler artırılırken, piyasalarda belirsizliklerin azalmasına bağlı oynaklıklar gerilemiştir. Ancak, Haziran ayının sonlarına doğru bazı ekonomilerde delta varyantı ile COVID-19 yeni vaka sayılarında hızlanma yaşanırken, risk iştahında kırılgan bir görünüm ortaya çıkmıştır.

2021 yılı ilk çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) güçlü büyüme kaydetmiştir. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH bir önceki döneme göre %1,7 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış yıllık büyüme hızı %7,3, arındırılmamış verilerde %7 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla yıllıklandırılmış büyüme performansı %1,8'den %2,4'e hızlanmıştır. Dolar bazında GSYH ise 2020 sonundaki 717,4 milyar dolardan 728,5 milyar dolara yükselmiştir. Harcamalar tarafında büyümeye en yüksek katkı özel sektör tüketiminden gelirken, faaliyet kollarının tamamında yıllık olarak büyüme kaydedilmiştir.

2021 ikinci çeyrekte döviz kuru gelişmeleri ve küresel emtia fiyatlarının tetiklediği birikimli maliyetlerle enflasyonda dalgalı bir seyir gözlenmiştir. 2021 Mart'ta %16,2 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Nisan'da %17,1'e yükseldikten sonra Mayıs ayında %16,6'ya inmiştir. Ancak Haziran'da yeniden hızlanarak %17,5'e çıkmıştır. Aynı dönemde çekirdek enflasyon (C endeks) %16,9'dan Nisan'da %17,8'e yükselmiş, Mayıs'ta %17,0'a inmiştir. Haziran'da ise %17,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2021 Mart'ta %31,2 olan genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu ikinci çeyrekte kesintisiz yükselmiş ve Haziran itibarıyla %42,9 değerini almıştır. Önümüzdeki dönemde maliyet unsurlarının yanında kamu fiyat ayarlamaları, birikimli maliyetler ve yüksek beklentiler enflasyonda yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. (Gyoder,2021, 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 milletvekiliği 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 bir 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 Ağustos ayı itibarıyla reel bazda yıllık %12,9 artış görülmüştür.

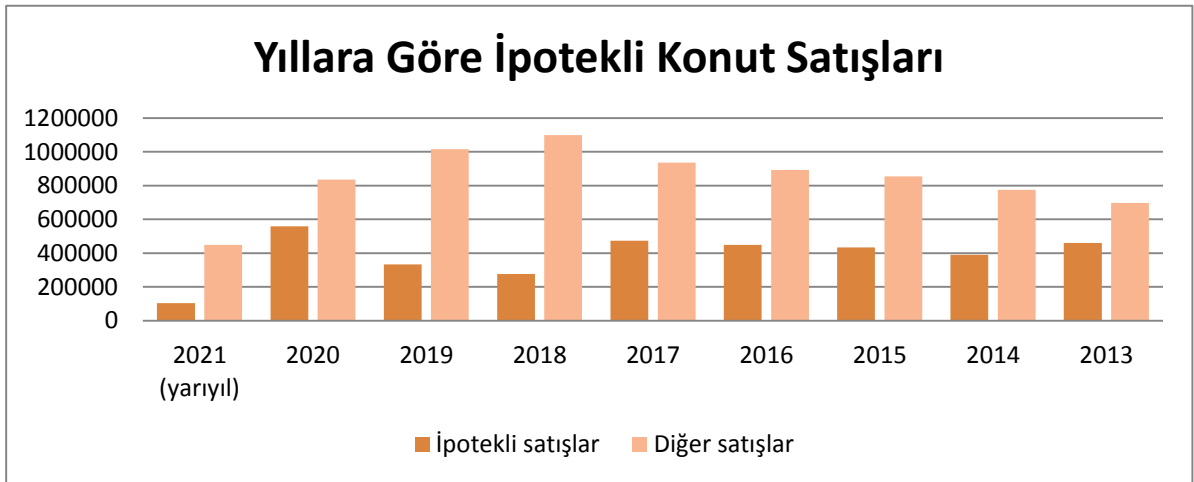
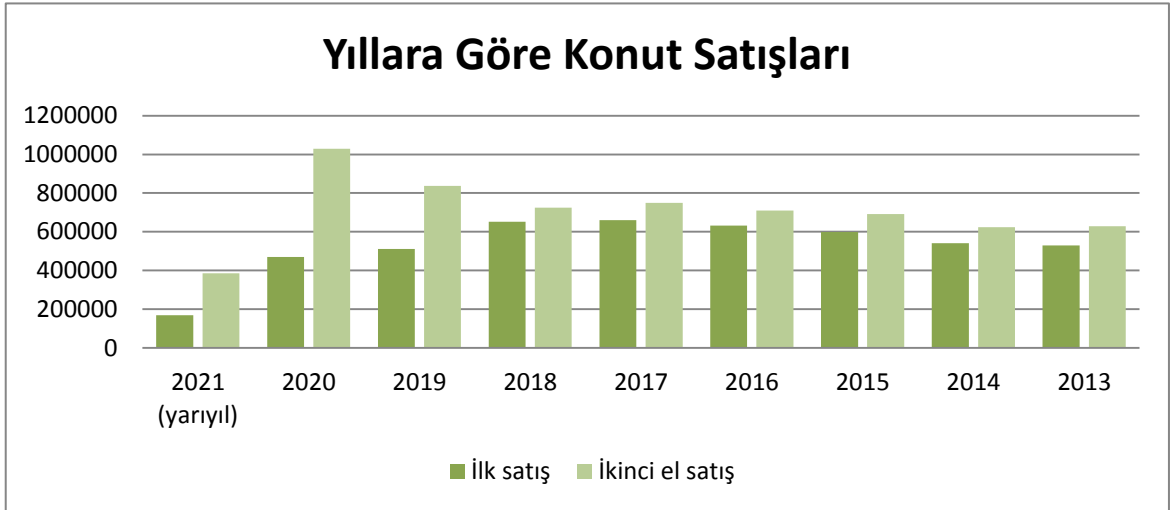
Yabancılara yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %259,2 oranında artış görülmüş ve üçüncü çeyrekte yabancılara 11.903 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir. Yabancılara yapılan satışların toplam satışlar içerisindeki oranında da artış görülmüş ve %2,2 olarak gerçekleşmiştir. (GYODER, 2020,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

2021 yılı ikinci çeyrek konut satışları, bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %10,2 oranında bir artış göstererek 289.760 adet olmuştur. Konut satışlarında geçen yılın aynı dönemine göre ise %2,1 artış gözlemlenmiştir.

İlk satışlar bir önceki çeyreğe göre %8,9 oranında artış göstermiş ve 87.508 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu veri, ilk satışların çeyreklik bazda en düşük ikinci verisi olmuştur. İkinci el satışlarda %10,7 artış görülmüş olup ikinci çeyrekte 202.252 adet ikinci el konut el değiştirmiştir. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ise %30,2'ye gerilemiştir.

Yabancılara yapılan satışlar ise bir önceki çeyreğe göre %7,2 oranında artış kaydetmiştir. İkinci çeyrekte yabancılara 10.601 adet, ilk altı aylık dönemde ise 20.488 adet satış gerçekleşmiştir. Her iki veri de veri setindeki en yüksek satış sayıları olmuştur. İkinci çeyrekte yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırada %48,0 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %19,9 pay ile Antalya bulunmaktadır.

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)



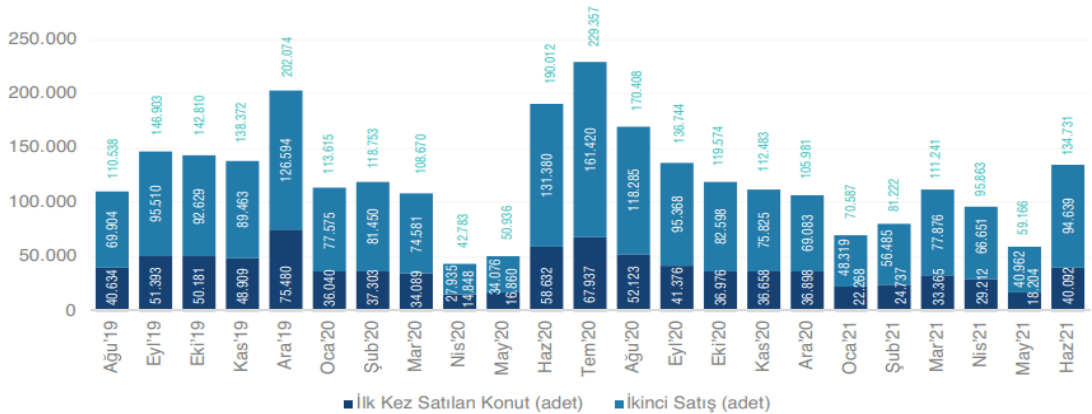
| Yıl            | Toplam    | İpotekli satışlar | Diğer satışlar | Toplam    | İlk satış | İkinci el satış |
|----------------|-----------|-------------------|----------------|-----------|-----------|-----------------|
| 2021 (yarıyıl) | 552.810   | 104.168           | 448.642        | 552.810   | 167.878   | 384.932         |
| 2020           | 1.499.316 | 558.706           | 834.629        | 1.499.316 | 469.740   | 1.029.576       |
| 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 341453  | 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)  
 \*2021 yılına ait istatistiki veriler Haziran ayına kadar yayınlanmıştır.

2021 yılı ikinci çeyrek konut satışları, bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %10,2 oranında bir artış göstererek 289.760 adet olmuştur. Konut satışlarında geçen yılın aynı dönemine göre ise %2,1 artış gözlemlenmiştir. İlk satışlar bir önceki çeyreğe göre %8,9 oranında artış göstermiş ve 87.508 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu veri, ilk satışların çeyreklik bazda en düşük ikinci verisi olmuştur. İkinci el satışlarda %10,7 artış görülmüş olup ikinci çeyrekte 202.252 adet ikinci el konut el değiştirmiştir. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ise %30,2'ye gerilemiştir.

Konut kredisi faiz oranlarında sınırlı bir gerileme görülmesine karşın ikinci çeyrekte ipotekli satışlarda bir önceki çeyreğe göre %20,6 artış görülmüştür. 56.952 adet konut ipotekli olarak satılırken diğer satışlar 232.808 adet olarak gerçekleşmiştir. Geçen yılın aynı dönemine göre ise konut kredisi faiz oranlarında indirimlerin başladığı haziran ayındaki ipotekli satışların da etkisiyle, ipotekli satışlarda %58,5 gerileme görülürken diğer satışlar %58,7 artış kaydetmiştir. (GYODER, 2021, 3.Çeyrek Raporu)

### Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



2021 yılı 2.Çeyrek verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre ilk defa satılan konutlar %3,13 azalarak 87 bin 508 adet oldu. İkinci el konut satışları da %4,58 artarak 202 bin 252 adet olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

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

## 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 gerçekleştirilmesi 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)

Pandemi ile geçen bir buçuk yıllık süre içerisinde birçok sektörde olduğu gibi ofis pazarında da belirgin değişimler yaşanmaktadır. Uzaktan çalışma alışkanlıklarının arttığı bu dönemde Şirketler Covid-19 sonrasındaki çalışma şekilleri üzerine çalışmalar yapmaktadır. Bu kapsamda ofis alanlarının niteliği, teknolojik altyapısı ve erişim hiç olmadığı kadar önemli hale gelmiştir. 2021 yılının ikinci çeyreğinde ofis pazarına yeni arz eklenmezken, İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak aynı seviyede kalmıştır. İkinci çeyrekte gerçekleşen toplam kiralama işlemi 54.336 m<sup>2</sup> olurken, geçen yılın aynı dönemine oranla önemli bir fark göstermemektedir. İşlemlerin %76 oranında büyük çoğunluğunu yeni kiralama anlaşmaları oluşturmuştur. Öte yandan işlemlerin %15'ini yenilemeler oluştururken, %8'i ise mal sahibi kullanıcıları tarafından gerçekleştirilmiştir. (Gyoder,2021, 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 | 8.248   | 8.420  | 8.498  |
| İzmir    | 6.814   | 6.878  | 7.074  |
| Bursa    | 5.100   | 5.467  | 5.027  |
| Antalya  | 4.733   | 5.123  | 4.098  |
| Ankara   | 5.692   | 5.549  | 5.218  |
| Kocaeli  | 4.366   | 4.188  | 4.328  |
| Adana    | 3.800   | 4.687  | 3.378  |

Kaynak: Endeksa

### Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

| Avrupa Yakası        | Ç4'20                      |                  |                                       | Ç1'21                      |                  |                                       | Ç2'21                      |                  |                                       |
|----------------------|----------------------------|------------------|---------------------------------------|----------------------------|------------------|---------------------------------------|----------------------------|------------------|---------------------------------------|
|                      | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) |
| Levent - Etiler      | 881                        | 18,9             | 25                                    | 881                        | 18,0             | 25                                    | 881                        | 18,0             | 25                                    |
| Maslak               | 891                        | 19,3             | 15                                    | 891                        | 19,5             | 15                                    | 891                        | 19,5             | 15                                    |
| Z.Kuyu - Şişli Hattı | 539                        | 11,3             | 15                                    | 539                        | 16,9             | 14                                    | 539                        | 16,9             | 14                                    |
| Taksim ve Çevresi    | 187                        | 22,0             | 9                                     | 187                        | 21,1             | 9                                     | 187                        | 21,1             | 9                                     |
| Kağıthane            | 302                        | 39,0             | 11                                    | 302                        | 38,8             | 9                                     | 302                        | 38,8             | 9                                     |
| Beşiktaş*            | 103                        | 14,1             | 9                                     | 103                        | 13,8             | 9                                     | 103                        | 13,8             | 9                                     |
| Batı İstanbul**      | 829                        | 4,9              | 6                                     | 829                        | 4,5              | 6                                     | 829                        | 4,5              | 6                                     |
| Cendere-Seyrantepe   | 422                        | 70,0             | 11                                    | 422                        | 66,7             | 9                                     | 422                        | 66,7             | 9                                     |
| Anadolu Yakası       | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) | Stok (bin m <sup>2</sup> ) | Boşluk Oranı (%) | Birincil Kira (\$/m <sup>2</sup> /ay) |
| Kavacık              | 105                        | 20,4             | 10                                    | 105                        | 19,8             | 9                                     | 105                        | 19,8             | 9                                     |
| Ümraniye             | 753                        | 13,5             | 12                                    | 753                        | 14,7             | 12                                    | 753                        | 14,7             | 12                                    |
| Altunzade            | 84                         | 30,5             | 12                                    | 84                         | 30,7             | 12                                    | 84                         | 30,7             | 12                                    |
| Kozyatağı            | 789                        | 29,0             | 17                                    | 789                        | 28,4             | 17                                    | 789                        | 28,4             | 17                                    |
| Doğu İstanbul***     | 583                        | 32,2             | 7                                     | 583                        | 38,1             | 7                                     | 583                        | 38,1             | 7                                     |

2021 Yılı 2. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. Gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 54 bin m<sup>2</sup>'dir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre %3,7 düşüş, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %9,25 azalış gösterdi.

Kaynak: Ofis verileri Cushman&Wakefield tarafından GYODER için özel olarak hazırlanmıştır.  
\*Nisantepi-Akaretler-Barbaros-Maçka-Tepvikkiye bölgelerini kapsamaktadır.  
\*\*Güneşli-Yenibosna-Bakırköy-İtelli bölgelerini kapsamaktadır.  
\*\*\*Küçükçekirli-Maltepe-Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi, Başakşehir 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

- \* Tercih eden bir bölgede yer almaktadır.
- \* Yeni açılan şehir hastanesine yakın konumdadır.
- \* Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- \* Parseller üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmektedir.
- \* Ulaşım imkanları iyidir.
- \* Projenin sosyal donatı imkanları mevcuttur.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Bölgede benzer özellikte satılık konut arzı bulunmaktadır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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



## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İSTANBUL BAŞAKŞEHİR KAYABAŞI 7.ETAP ARSA SATIŞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ '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.

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin( 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 kat irtifak listesi dikkate alınarak bağımsız birimlerin anahtar teslimi haliyle satış değeri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 İcradan Satılık Arsa

Ziya Gökalp (İkitelli-II) Mahallesi'nde konumlu 64.339,23 m<sup>2</sup> yüzölçümlü emsal: 1,50 konut alanı yapılaşma şartlarına sahip arsa için 186.600.000 TL muhammen bedel takdir edilmiş olup, 18.10.2018 tarihinde satılmıştır. (1425 ada (e:4) 9 parsel)

|                |                         |                  |                           |
|----------------|-------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 64.339 .-M <sup>2</sup> | 186.600.000 .-TL | 2.900 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|-------------------------|------------------|---------------------------|

#### 2 Başakşehir Belediyesi'nden Satılık

Ziya Gökalp (İkitelli 2) Mahallesi'nde konumlu emsal: 1,5 konut imarlı 90.083,81 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın muhammen bedeli 238.750.000 TL olarak takdir edilmiş olup, 28.06.2018 tarihinde arsaların ihalesi yapılmıştır. (1426 ada (e:4) 8-9-10-11 parsel)

|                |                         |                  |                           |
|----------------|-------------------------|------------------|---------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 90.084 .-M <sup>2</sup> | 238.750.000 .-TL | 2.650 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|-------------------------|------------------|---------------------------|

#### 3 YEKSMART GAYRİMENKUL & İNŞAAT - 0 532 484 77 13

Taşınmaza yakın konumda yer alan 1867 ada 3 parsel satılıktır. 8.605 m<sup>2</sup> alanlı olup, 60.235.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. KAKS:1.00, Hmax:21.50 m yapılaşma koşullarına sahiptir.

|                |                       |                 |                           |
|----------------|-----------------------|-----------------|---------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 8605 .-M <sup>2</sup> | 60.235.000 .-TL | 7.000 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|-----------------------|-----------------|---------------------------|

#### 4 ALTIN EMLAK BAŞAKŞEHİR 1.ETAP TEMSİLCİLİĞİ-0 212 486 46 46

Taşınmaza yakın konumda yer alan 350 m2 arsa için 2.100.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. KAKS:1.00, Hmax:21.50 m yapılaşma koşullarına sahiptir.

|                |                      |                |       |                     |
|----------------|----------------------|----------------|-------|---------------------|
| <b>SATILIK</b> | 350 .-M <sup>2</sup> | 2.100.000 .-TL | 6.000 | .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|----------------------|----------------|-------|---------------------|

#### 5 İLGİLİSİ - 0 532 783 35 67

Taşınmaza yakın konumda yer alan 1900 ada 1 parsel satılıktır. 7.210 m2 alanlı olup, 51.190.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. KAKS:1.00, Hmax:21.50 m yapılaşma koşullarına sahiptir.

|                |                       |                 |       |                     |
|----------------|-----------------------|-----------------|-------|---------------------|
| <b>SATILIK</b> | 7210 .-M <sup>2</sup> | 51.190.000 .-TL | 7.100 | .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|-----------------------|-----------------|-------|---------------------|



## Konut Emsalleri

### 1- NİDAPARK KAYAŞEHİR



Nidapark Kayaşehir projesi Nidakule, Zümrüt, Elmas ve Yakut olmak üzere 4 etaptan oluşmaktadır. Nidakule Kayaşehir A+ ofis bloğudur. Zümrüt etabı 2+1 ve 3+1 olmak üzere 319 daire 3 konut bloğundan oluşmakta olup cadde dükkânlarının bulunduğu ticari ünite bloğu bulunmaktadır. 7 bloktan oluşan Nidapark Kayaşehir Yakut'ta 2+1, 3+1 ve 4+1 olmak üzere 470 daire yer almaktadır. Nidapark Kayaşehir Elmas daha az katlı üç blokta 4+1 ve 5+1 olmak üzere 54 daireden oluşmaktadır. Nidakule inşaatı devam etmekte olup, diğer etaplarda 2018 yılında oturma başlamıştır.

#### İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

| Satılık                                      | Daire Tipi                 | Alanı             | Değeri (TL)  | Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) |
|--|----------------------------|-------------------|--------------|-----------------------------------|
| Turyap Başakşehir<br>0 212 471 01 01         | 2+1<br>11. kat<br>(Zümrüt) | 160m <sup>2</sup> | 2.150.000 TL | 13.438 TL/m <sup>2</sup>          |
| Nokta Gayrimenkul<br>0 212 823 78 23         | 3+1<br>4. kat<br>(Yakut)   | 174m <sup>2</sup> | 2.550.000 TL | 14.655 TL/m <sup>2</sup>          |
| Net Gayrimenkul Kayaşehir<br>0 212 812 28 72 | 4+1<br>4. kat<br>(Elmas)   | 210m <sup>2</sup> | 3.700.000 TL | 17.619 TL/m <sup>2</sup>          |
| <b>Ortalama</b>                              |                            |                   |              | 15.441 TL/m <sup>2</sup>          |

### 2- BULVAR İSTANBUL



Özülke ve Özkar Ortak Girişimi'nin hayata geçirdiği Bulvar İstanbul projesi 2 etapta 1.555 konuttan meydana gelmektedir. Bulvar İstanbul'da 1+1 daireler 113m<sup>2</sup>-122m<sup>2</sup>, 2+1 daireler 125m<sup>2</sup>-144m<sup>2</sup>, 3+1 daireler 150m<sup>2</sup>- 193m<sup>2</sup>, 4+1 daireler 174m<sup>2</sup>- 222m<sup>2</sup>, 5+1 daireler 240m<sup>2</sup>- 276m<sup>2</sup> alana sahiptir. 2016 yılında oturma başlamıştır.

#### İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

| Satılık                                   | Daire Tipi     | Alanı             | Değeri (TL)  | Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) |
|---|----------------|-------------------|--------------|-----------------------------------|
| Elva Gayrimenkul<br>0 212 471 08 84       | 2+1<br>15. kat | 110m <sup>2</sup> | 1.750.000 TL | 15.909 TL/m <sup>2</sup>          |
| Marla Gayrimenkul<br>0 212 433 32 32      | 3+1<br>2. kat  | 154m <sup>2</sup> | 2.110.000 TL | 13.701 TL/m <sup>2</sup>          |
| Coldwell Banker Bridge<br>0 212 671 97 98 | 4+1<br>20. kat | 204m <sup>2</sup> | 3.435.000 TL | 16.838 TL/m <sup>2</sup>          |
| <b>Ortalama</b>                           |                |                   |              | 15.588 TL/m <sup>2</sup>          |



### 3- AVRUPA KONUTLARI BAŞAKŞEHİR



Avrupa Konutları Başakşehir projesi 72 bin 706 metrekarelik arsa üzerinde, 3 etaptan meydana gelmektedir. Avrupa Konutları Başakşehir'de 941 daire ve 27 ticari ünite bulunmaktadır. 2+1 daireler 124m<sup>2</sup>-150m<sup>2</sup>, 3+1 daireler 162m<sup>2</sup>-190m<sup>2</sup>, 4+1 daireler 200m<sup>2</sup>-226m<sup>2</sup>, 5+1'ler 278m<sup>2</sup> alana sahiptir. 2018 yılında oturma başlamıştır.

#### İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

| Satılık                                    | Daire Tipi     | Alanı             | Değeri (TL)  | Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) |
|--|----------------|-------------------|--------------|-----------------------------------|
| Mansourturk Gayrimenkul<br>0 212 738 77 15 | 2+1<br>17. kat | 133m <sup>2</sup> | 1.750.000 TL | 13.158 TL/m <sup>2</sup>          |
| Asel Gayrimenkul<br>0 212 813 01 47        | 3+1<br>6. kat  | 177m <sup>2</sup> | 2.900.000 TL | 16.384 TL/m <sup>2</sup>          |
| Tuna Gayrimenkul<br>0 212 813 43 44        | 4+1<br>7. kat  | 226m <sup>2</sup> | 4.250.000 TL | 18.805 TL/m <sup>2</sup>          |
| Ortalama                                   |                |                   |              | 16.604 TL/m <sup>2</sup>          |

### 4- PARK MAVERA 3



Park Mavera 3 projesi 50 bin 696 metrekarelik arsa üzerinde inşa edilmiştir. Dokuz blok ve toplam 723 daireden oluşan projede 2+1'ler brüt 124m<sup>2</sup>-159m<sup>2</sup>, 3+1'ler 169m<sup>2</sup>-233m<sup>2</sup>, 4+1'ler 207m<sup>2</sup>-293m<sup>2</sup>, 5+1'ler 220m<sup>2</sup>- 262m<sup>2</sup> alana sahiptir. Oturma başlamıştır.

#### İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

| Satılık                             | Daire Tipi       | Alanı             | Değeri (TL)  | Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> ) |
|-------------------------------------|------------------|-------------------|--------------|-----------------------------------|
| Başğmez Emlak<br>0 533 228 40 65    | 2+1<br>6. kat    | 132m <sup>2</sup> | 2.300.000 TL | 17.424 TL/m <sup>2</sup>          |
| Uslu Emlak<br>0 212 939 05 25       | 3+1<br>Giriş Kat | 181m <sup>2</sup> | 2.500.000 TL | 13.812 TL/m <sup>2</sup>          |
| Asel Gayrimenkul<br>0 212 813 01 47 | 5+1<br>6. kat    | 225m <sup>2</sup> | 4.700.000 TL | 20.889 TL/m <sup>2</sup>          |
| Ortalama                            |                  |                   |              | 17.658 TL/m <sup>2</sup>          |

## Dükkan Emsalleri

### 1 BAŞAKŞEHİR KONUT A.Ş. 1.ETAP

Tel 0212 308 39 42

Başakşehir 1. Etap cadde üzerinde konumlu 173 m2 kapalı ve 56 m2 açık alan kullanımlı olarak beyan edilmiştir. Söz konusu taşınmaz için 6.500.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

|                |                      |                |                            |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 173 .-M <sup>2</sup> | 6.500.000 .-TL | 37.572 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

### 2 PIRLANTA GAYRİMENKUL

Tel 0212 877 45 95

Şehir Hastanesi karşısında cadde cephe 236 m2 depolu dükkan için 3.500.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. Restoran kiracılı olup 6.000 TL kira getirisi bulunmaktadır.

|                |                      |                |                            |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 236 .-M <sup>2</sup> | 3.500.000 .-TL | 14.831 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

### 3 PUSULA GAYRİMENKUL

Tel 0212 892 02 05

Medikule Residence cadde dükkanlarından 33 m2 alanlı olarak pazarlanan düz giriş dükkan 1.550.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

|                |                     |                |                            |
|----------------|---------------------|----------------|----------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 33 .-M <sup>2</sup> | 1.550.000 .-TL | 46.970 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|---------------------|----------------|----------------------------|

### 4 GALLERIA İSTANBUL

Tel 0 212 268 47 56

Taşınmazların yakınında cadde üzeri konumlu 580 m2 alanlı olarak pazarlanan depolu dükkan için 8.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

|                |                      |                |                            |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 580 .-M <sup>2</sup> | 8.000.000 .-TL | 13.793 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

### 5 PRESTİJ GAYRİMENKUL

Tel 0 212 801 33 31

Şehir Hastanesi 217 m2 alanlı olarak pazarlanan iki katlı (alt kat:109m<sup>2</sup> +giriş kat:108 m<sup>2</sup>) taşınmaz için 3.050.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. 8.500 TL kira getirisi olduğu belirtilmiştir.

|                |                      |                |                            |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|
| <b>SATILIK</b> | 217 .-M <sup>2</sup> | 3.050.000 .-TL | 14.055 .-TL/M <sup>2</sup> |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------|

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde yakın çevresinde imar koşulları değişkenlik gösteren muhtelif büyüklüklerde arsa emsallerine rastlanmıştır. Emsaller değerlendirilirken alanları, üzerlerinde geliştirilebilecek projelerin nitelikleri, konumları, imar koşulları göz önünde bulundurulmuştur. Yakın çevreden seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan üç adedi seçilerek karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup bu parselin birim m<sup>2</sup> değeri takdir edilmiştir.

Konut emsalleri bölgede site içerisinde yer alan projeler içerisinde alınmıştır. Projelerin konumuna, niteliğine, manzara faktörüne vb. özelliklerine göre 13.000.-TL/m<sup>2</sup> ila 18.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında satışta olduğu görülmüştür. Bu rakamlar üzerinden pazarlık payları mevcuttur. Değerleme konusu proje özellikleri ve pazarlık payları göz önünde bulundurularak ortalama konut birim m<sup>2</sup> değeri 10.280.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Dükkan birimleri cadde cephe olarak konumlanmış olup, projedeki dükkanların çoğu şehir hastanesi ile karşılıklı konumdadır. Emsal dükkanların bir kısmı benzer konumda olup, Kayabaşı Bulvarı'nda yer alan emsalin konumu çok daha iyi olarak değerlendirilmiştir. 13.500-40.000.-TL/m<sup>2</sup> gibi geniş bir skalada emsaller bulunmaktadır. Değerleme konusu proje özellikleri ve pazarlık payları göz önünde bulundurularak ortalama dükkan birim m<sup>2</sup> değeri 18.020.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

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

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

| EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL) (993 ADA 4 PARSEL) |                           |                   |                   |                   |
|--|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| BİLGİ  | DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ | E - 3             | E-4               | E-5               |
| SATIŞ FİYATI   |                           | 60.235.000        | 2.100.000         | 51.190.000        |
| SATIŞ TARİHİ   |                           |                   |                   |                   |
| ZAMAN DÜZELTMESİ   |                           | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      |
| ALAN   | 39.031,98 m <sup>2</sup>  | 8.605             | 350               | 7.210             |
| BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ                              |                           | 7.000             | 6.000             | 7.100             |
| ALANA İLİŞKİN DÜZELTME                                   |                           | ÇOK KÜÇÜK<br>-25% | ÇOK KÜÇÜK<br>-40% | ÇOK KÜÇÜK<br>-25% |
| İMAR KOŞULLARI   | E:1,35                    | E:1.00            | E:1.00            | E:1.00            |
| YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME                   |                           | ORTA KÖTÜ<br>5%   | ORTA KÖTÜ<br>5%   | ORTA KÖTÜ<br>5%   |
| FONKSİYON  | KONUT                     | KONUT             | KONUT             | KONUT             |
| FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME                              |                           | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      |
| MANZARA  |                           | BENZER            | BENZER            | BENZER            |
| MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME                               |                           | 0%                | 0%                | 0%                |
| KONUM  |                           | KÖTÜ              | KÖTÜ              | KÖTÜ              |
| KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME                                  |                           | 20%               | 20%               | 20%               |
| DiĞER BİLGİLER   | NET                       |                   |                   |                   |
| DiĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME                         | RUHSATLI                  | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      | BENZER<br>0%      |
| PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME                        |                           | -15%              | -15%              | -15%              |
| TOPLAM DÜZELTME  |                           | -15%              | -30%              | -15%              |
| <b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>                                 | <b>5.410</b>              | <b>5.964</b>      | <b>4.212</b>      | <b>6.049</b>      |

| TAŞINMAZIN ARSA DEĞER TABLOSU |           |                         |                             |                        |                                      |
|-------------------------------|-----------|-------------------------|-----------------------------|------------------------|--------------------------------------|
| Ada No                        | Parsel No | Alanı (m <sup>2</sup> ) | Birim m <sup>2</sup> Değeri | Parselin Değeri (-.TL) | Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL) |
| 993                           | 4         | 39.031,98               | 5.410                       | 211.163.012            | 211.000.000                          |

| <b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b> |                                 |                       |                                   |                  |
|---|---------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|------------------|
| BİLGİ   | DEĞERLEME<br>KONUSU<br>TAŞINMAZ | NİDAPARK<br>KAYAŞEHİR | AVRUPA<br>KONUTLARI<br>BAŞAKŞEHİR | PARK MAVERA<br>3 |
| SATIŞ FİYATI  |                                 | 2.150.000             | 1.750.000                         | 2.300.000        |
| SATIŞ TARİHİ  |                                 | -                     |                                   |                  |
| <b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>                                 |                                 | BENZER<br>0%          | BENZER<br>0%                      | BENZER<br>0%     |
| ALAN  | 100                             | 160                   | 133                               | 132              |
| BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ                             |                                 | 13.438                | 13.158                            | 17.424           |
| <b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                           |                                 | ORTA BÜYÜK<br>10%     | BENZER<br>0%                      | BENZER<br>0%     |
| KAT   |                                 |                       |                                   |                  |
| <b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                            |                                 | BENZER<br>0%          | BENZER<br>0%                      | BENZER<br>0%     |
| NİTELİK   | YENİ PROJE                      |                       |                                   |                  |
| <b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>                        |                                 | BENZER<br>0%          | BENZER<br>0%                      | BENZER<br>0%     |
| MANZARA   |                                 | ORTA İYİ              | BENZER                            | ORTA İYİ         |
| <b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                       |                                 | -10%                  | 0%                                | -15%             |
| KONUM   |                                 | ORTA İYİ              | BENZER                            | ORTA İYİ         |
| <b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                          |                                 | -10%                  | 0%                                | -15%             |
| DİĞER BİLGİLER  |                                 |                       |                                   |                  |
| <b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>                 |                                 | BENZER<br>0%          | BENZER<br>0%                      | BENZER<br>0%     |
| <b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                |                                 | -15%                  | -15%                              | -15%             |
| <b>TOPLAM DÜZELTME</b>                                  |                                 | -25%                  | -15%                              | -45%             |
| <b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>                                | <b>10.280</b>                   | <b>10.078</b>         | <b>11.184</b>                     | <b>9.583</b>     |



| <b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)</b> |                                 |                            |                            |               |
|--|---------------------------------|----------------------------|----------------------------|---------------|
| BİLGİ  | DEĞERLEME<br>KONUSU<br>TAŞINMAZ | Emsal 1                    | Emsal 2                    | Emsal 3       |
| SATIŞ FİYATI   |                                 | 6.500.000                  | 3.500.000                  | 1.550.000     |
| SATIŞ TARİHİ   |                                 | -                          |                            |               |
| <b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>                                  |                                 | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%  |
| ALAN<br>BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ                      | 100,00                          | 173<br>37.572              | 236<br>14.831              | 33<br>46.970  |
| <b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                            |                                 | ORTA BÜYÜK<br>10%          | BÜYÜK<br>15%               | KÜÇÜK<br>-20% |
| KAT  | ZEMİN                           |                            | DEPOLU<br>ORTA KÖTÜ        |               |
| <b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                             |                                 | BENZER<br>0%               | ORTA KÖTÜ<br>5%            | BENZER<br>0%  |
| NİTELİK  |                                 |                            |                            |               |
| <b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>                         |                                 | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%  |
| CEPHE  |                                 |                            |                            |               |
| <b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>                            |                                 | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%               | BENZER<br>0%  |
| KONUM  |                                 |                            |                            |               |
| <b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                           |                                 | İYİ<br>-15%                | İYİ<br>-15%                | İYİ<br>-15%   |
| DİĞER BİLGİLER   |                                 |                            |                            |               |
| <b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>                  |                                 | AÇIK ALANLI<br>İYİ<br>-15% | AÇIK ALANLI<br>İYİ<br>-15% | BENZER<br>0%  |
| <b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>                 |                                 | -20%                       | -20%                       | -20%          |
| <b>TOPLAM DÜZELTME</b>                                   |                                 | -40%                       | -30%                       | -55%          |
| <b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>                                 | <b>18.020</b>                   | <b>22.543</b>              | <b>10.381</b>              | <b>21.136</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 değerlendirme konusu taşınmaz için 5.410.-TL/m<sup>2</sup> birim değer öngörülmüştür. Parsel için ruhsat ve projeler onaylanmış, inşaat devam etmektedir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen 993 ada 4 parselin arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. Mevcut durumda Yapı Ruhsatları alınmış inşaat başlamamış olması göz önünde bulundurularak Ruhsat maliyetleri eklenmiştir.

2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre yapı sınıfına ait birim maliyet değerleri dikkate alınarak maliyet değerleri belirtilmiştir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. 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. 3B yapı sınıfına ait birim maliyet 1850.-TL/m<sup>2</sup>, 4C yapı sınıfına ait birim maliyet 2.480.-TL/m<sup>2</sup>dir.

993 ada 4 parsel için alınmış ruhsatlar ve inşaat alanları göz önünde bulundurularak, öngörülen inşaat maliyetleri hesaplanmıştır.

| İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI (993 Ada 4 Parseldeki Projenin) |       |                     |   |           |                |          |                         |
|--|-------|---------------------|---|-----------|----------------|----------|-------------------------|
| Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti        |       |                     |   |           |                |          |                         |
| 993 ada 4 parsel   |       |                     |   |           |                |          |                         |
| A1   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 4.896,42  | M <sup>2</sup> | =        | 13.709.976 .-TL         |
| A2   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 5.609,93  | M <sup>2</sup> | =        | 15.707.804 .-TL         |
| B1   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 8.759,08  | M <sup>2</sup> | =        | 24.525.424 .-TL         |
| B2   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 8.067,00  | M <sup>2</sup> | =        | 22.587.600 .-TL         |
| B3   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 8.759,08  | M <sup>2</sup> | =        | 24.525.424 .-TL         |
| C1   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 8.522,02  | M <sup>2</sup> | =        | 23.861.656 .-TL         |
| C2   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 7.894,06  | M <sup>2</sup> | =        | 22.103.368 .-TL         |
| D1   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 8.613,10  | M <sup>2</sup> | =        | 24.116.680 .-TL         |
| D2   | 2.800 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 7.599,46  | M <sup>2</sup> | =        | 21.278.488 .-TL         |
| E1   | 2.000 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 2.467,27  | M <sup>2</sup> | =        | 4.934.540 .-TL          |
| E2   | 2.000 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 2.467,27  | M <sup>2</sup> | =        | 4.934.540 .-TL          |
| E3   | 2.000 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 2.467,27  | M <sup>2</sup> | =        | 4.934.540 .-TL          |
| E4   | 2.000 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 2.467,27  | M <sup>2</sup> | =        | 4.934.540 .-TL          |
| T1   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 230,40    | M <sup>2</sup> | =        | 437.760 .-TL            |
| T2   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 246,42    | M <sup>2</sup> | =        | 468.198 .-TL            |
| T3   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 195,84    | M <sup>2</sup> | =        | 372.096 .-TL            |
| T4   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 246,42    | M <sup>2</sup> | =        | 468.198 .-TL            |
| T5   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 430,69    | M <sup>2</sup> | =        | 818.311 .-TL            |
| T6   | 1.900 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 764,94    | M <sup>2</sup> | =        | 1.453.386 .-TL          |
| <b>OTOPARK-SOSYAL TESİS</b>                                  | 1.200 | .-TL/M <sup>2</sup> | X | 15.261,29 | M <sup>2</sup> | =        | 18.313.548 .-TL         |
| <b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>           |       |                     |   |           |                | <b>=</b> | <b>234.486.077 .-TL</b> |

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 5i 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 %5 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 gecekondulu önleme bölgesi proje olması nedeni ile kar marjı düşük tutulmuştur.

| Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet<br>(993 Ada 4 Parseldeki Projenin) |                           |
|---|---------------------------|
|   | Öngörülen Maliyet<br>(TL) |
| <b>İnşaat Maliyeti</b> =  | 234.486.077               |
| Çevre düzeni, peyzaj (%5) =   | 11.724.304                |
| <b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b> =                              | 246.210.381               |
| Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B) =          | 7.386.311                 |
| <b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)</b> =                | 253.596.692               |
| Genel Giderler<br>Satış- Pazarlama Giderleri ( %5) (C) =                  | 12.310.519                |
| <b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C))</b> =                     | 265.907.211               |
| İnşaat Tamamlanma Oranı =   | 50,25%                    |
| <b>GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ</b> =                                     | 127.432.338               |

| Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri                           |                       |
|--|-----------------------|
| 993 ada 4 parsel Arsa Değeri =   | 211.000.000 TL        |
| Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =  | 253.596.692 TL        |
| Genel Giderler<br>Satış- Pazarlama Giderleri ( %5) (C) =                   | 12.310.519            |
| Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı<br>((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15) = | 69.689.504 TL         |
| <b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>                   | <b>546.596.715 TL</b> |
| <b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>     | <b>546.600.000 TL</b> |

| Gerçekleşmiş Maliyet  |                       |
|---|-----------------------|
| Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = | 253.596.692 TL        |
| Projenin İnşaat Seviyesi =                                  | 50,25%                |
| <b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>       | <b>127.432.338 TL</b> |

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(5/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 50,25%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 17,90%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 69.689.504 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 17,90%

|   |                        |
|---|------------------------|
| <b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b> | <b>12.474.052 .-TL</b> |
|---|------------------------|

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 12.310.519 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 17,90%

|  |                       |
|--|-----------------------|
| <b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b> | <b>2.203.518 .-TL</b> |
|--|-----------------------|

|  |                      |             |
|--|----------------------|-------------|
| PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =  | 211.000.000          | .-TL        |
| GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =                                  | 127.432.338          | .-TL        |
| GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =  | 2.203.518            | .-TL        |
| GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =                    | 12.474.052           | .-TL        |
| <b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>               | <b>= 353.109.907</b> | <b>.-TL</b> |
| <b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b> | <b>= 353.110.000</b> | <b>.-TL</b> |

- Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

|  |             |
|--|-------------|
| Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL) | 546.600.000 |
| Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)             | 353.110.000 |

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

Değerleme konusu parseller üzerinde arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi modeli ile proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %32,00' dir. 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 görüşü ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

|  |                      |             |
|--|----------------------|-------------|
| <b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>                     | <b>= 353.110.000</b> | <b>.-TL</b> |
| <b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI</b>  | <b>= 32,00%</b>      | <b>.-TL</b> |
| <b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 32) (TL)</b> | <b>= 112.995.200</b> | <b>.-TL</b> |



Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir

**PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA  
GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) = 211.000.000 .-TL**

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

|  |                       |
|--|-----------------------|
| <b>993 Ada 4 Parseldeki Projenin Tamamlanması<br/>Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b> | <b>546.600.000 TL</b> |
| <b>993 Ada 4 Parsel Mevcut Durum Toplam Değeri (.-<br/>TL)</b>                         | <b>353.110.000 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 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

#### Risk Primi

Eklenen 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 inşaat seviyesi, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %2,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 17 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 19,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %19,00 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %19,00 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilecek olan Avrasya Konutları Projesi kapsamında 993 ada 4 parsel için ruhsatlar alınmıştır.

993 ada 4 parsel için tarafımıza gönderilen çarşaf liste, proje ve ruhsatlar incelendiğinde, Toplam satılabilir işyeri alanı dükkan alanı 4.026,46 m<sup>2</sup>, Konut alanı 63.426,14 m<sup>2</sup> 'dir. Toplam Satılabilir alan 67.452,60 m<sup>2</sup> dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından bildirilen eklenti ve tahsis alanları birim değer takdirinde dikkate alınmıştır.

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 10.280.-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 18.020.-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 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 ~1.003.940.846-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %19,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 617.535.457.-TL olarak öngörülmüştür.

|  |                    |             |
|--|--------------------|-------------|
| <b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>  | <b>617.535.457</b> | <b>.-TL</b> |
| <b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) = 617.535.457 .-TL</b>   |                    |             |
| <b>HASILAT PAY ORANI = 32,00% .-TL</b>   |                    |             |
| <b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ = 197.611.346 .-TL</b><br><b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı % 32) (TL)</b> |                    |             |
| <b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ = 256.000.000 .-TL</b>                      |                    |             |

Taraflar arasında 07.02.2020 tarihinde imzalanan Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 800.000.000 TL + KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 256.000.000 TL + KDV ve %32 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak belirtilmiştir.

|   |
|---|
| <b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 256.000.000 .-TL</b> |
|---|

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

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, 993 ada 4 parsel için onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

|                      |                |
|----------------------|----------------|
| PARSELİN ARSA DEĞERİ | 211.000.000 TL |
|----------------------|----------------|

- Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

|  |                |
|--|----------------|
| PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ   | 353.110.000 TL |
| PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ | 211.000.000 TL |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ                               | 546.600.000 TL |

- Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

|   |                |
|---|----------------|
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ  | 617.535.457 TL |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%32,00) | 256.000.000 TL |

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin 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. Pazar yaklaşımı yönteminde daha fazla veriye ulaşılmış olması, bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşmaya çalışılması, 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 değer için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.



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

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut 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. Tahsis ve eklenti alanları değerlemede dikkate alınmış olup münferit değerler eklerde belirtilmiştir.

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

Değerleme konusu parsel, hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede İstanbul Kayabaşı 7. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında, FUZUL YAPI İNŞ.PAZ. A.Ş.(%51) & FUZUL GAYRİMENKUL YATIRIM A.Ş. İŞ ORTAKLIĞI (%49) (FUZUL & FUZUL İŞ ORTAKLIĞI) ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında 07.02.2020 tarihinde sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 800.000.000 TL + KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 256.000.000 TL + KDV ve %32,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır.

#### **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 konusu proje kapsamında 993 ada 4 parsel için yapıların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

#### **6.5.6 - Kira Değeri Analizi**

Taşınmazlar için kira 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**

993 ada 4 parsel üzerinde ruhsat ve projeler onaylanmıştır.

**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 bu kapsam dışındadır.

**6.5.9 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 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**

**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, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 993 ada 4 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında 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 denilmektedir. Taşınmaz üzerinde yer alan değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, taşınmazların "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

### 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın toplam değeri için ;

17.12.2021 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

| 993 ADA 4 PARSELDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ                                    |               |
|--|---------------|
| TL   | TL            |
| ( KDV HARIÇ )  | ( KDV DAHİL ) |
| 353.110.000  | 416.669.800   |
| EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ                                |               |
| TL   | TL            |
| ( KDV HARIÇ )  | ( KDV DAHİL ) |
| 211.000.000  | 248.980.000   |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ                                   |               |
| TL   | TL            |
| ( KDV HARIÇ )  | ( KDV DAHİL ) |
| 617.535.457  | 728.691.840   |
| PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ |               |
| TL   | TL            |
| ( KDV HARIÇ )  | ( KDV DAHİL ) |
| 256.000.000  | 302.080.000   |

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Gizem GEREGÜL EVLEK**

Lisans No: 409558

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

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

\* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

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

\* Bu rapor, 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 yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Eren KURT**

Lisans No: 402003