

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



OFİS KARAT PROJESİ
Bakırköy / İSTANBUL

2020/0500

08.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 08.12.2020 tarihinde, 2020/0500 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN, sorumlu değerleme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara SÜRMEYEN'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.11.2020
DEĞERLEME TARİHİ	04.12.2020
RAPOR TARİHİ	08.12.2020
RAPOR NO	2020/0500
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Yenimahalle Mahallesi, İstanbul Caddesi, General Kani Elitez Sokak , No:1 Ofis Karat Projesi Bakırköy / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	40.979454, 28.881435
TAPU BİLGİLERİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde ki İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi, 901 ada 18 no.lu "ARSA" vasıflı parselin TAKBİS belgesi ekte sunulmuş olup raporumuz 3.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	Rapor konusu parsel 901 ada, 18 no.lu parsel 08.08.2019 Tasdik Tarihli 1/5000 Ölçekli Nazım imar Planı ve 1/1000 Ölçekli Riskli yapı Parsel Uygulama İmar Planı kapsamında "Ticaret+Ofis Alanı"nda kalmaktadır. (Bkz. Raporumuz 3.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Ofis Karat Projesi'nin mevcut durumda toplam değeri, tamamlanması durumundaki toplam pazar değerinin ve Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen mevcut durum ve tamamlanması durumunda bugünkü değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 90 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin ve stokta bulunan 77 adet bağımsız bölümün kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri (KDV Hariç)	84.862.000,00	10.796.692,11
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri (KDV Dahil)	100.137.160,00	12.740.096,69
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	41.172.000,00	5.238.167,94
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	126.560.466,00	16.101.840,46
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	62.000.000,00	7.888.040,71

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,86- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜRME (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	10
3.1.	Çevre ve Konum	10
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	12
3.2.1.	Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi	12
3.3.	Gayrimenkullerin İmar Bilgisi	13
3.4.	Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	15
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	15
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	15
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	16
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	16
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	16
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	16
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	17
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	17
3.11.	Proje İle İlgili Genel Bilgiler	17
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	18

BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	19
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	19
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı.....	19
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı.....	20
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	21
4.1.4.	Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....	22
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	24
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	24
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	26
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası.....	29
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	35
5.4.1	İstanbul İli.....	35
5.4.2.	Bakırköy İlçesi.....	37
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	38
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti	38
6.2.	Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti	40
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti	42
6.3.1.	Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar.....	42
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş	46
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....	46
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler..	47
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş.....	47
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	47
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	48

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 08.12.2020 tarihinde 2020/0500 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi 901 ada 18 no.lu parsel üzerinde geliştirilen Ofis Karat Projesi'nin mevcut durumu itibarıyla değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değerleri ile birlikte proje kapsamındaki 90 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin ve stokta bulunan 77 adet bağımsız bölümün kira rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz değerlendirme uzmanı Kemal AYDIN ile sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara SÜRMEYEN tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 08.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında hazırlanan rapor iş bu rapor ekinde sunulmuştur.

BÖLÜM 2

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

HALKA AÇIKLIK ORANI : % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi 901 ada 18 no.lu parsel üzerinde geliştirilen Ofis Karat Projesi'nin mevcut durumu itibariyle değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum ve tamamlanması durumundaki değerleri ile birlikte kapsamındaki 90 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin ve stokta bulunan 77 adet bağımsız bölümün kira rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

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

BÖLÜM 3

GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1. Çevre ve Konum

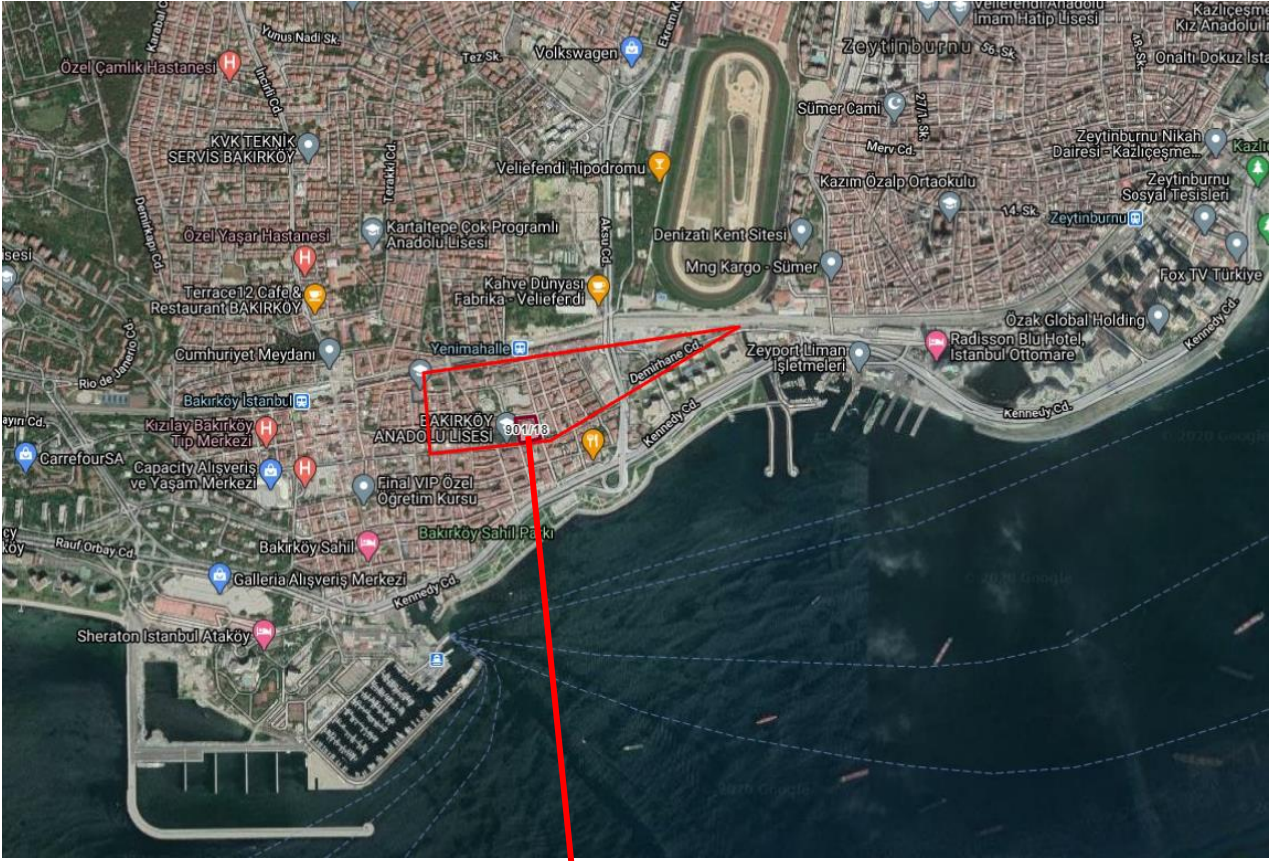
Rapor konusu Ofis Karat Projesi, İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, tapu kayıtlarında ve ilgili idaresinde Yenimahalle Mahallesi, İstanbul Caddesi üzerinde 901 ada 18 nolu parselde yer almaktadır.

Rapora konu taşınmaz; D-100 Karayolu güneyinde, Marmaray Tren Hattı'nın ve Sahil Yolu'nun arasında kalan bölgede yer almaktadır. Taşınmazın konumlu olduğu Yenimahalle Mahallesi'nin komşuları; kuzeyde Kartaltepe ve Osmaniye Mahalleleri, doğuda Zeytinburnu İlçesi, güneyde Sakızağacı Mahallesi, batıda Cevizlik Mahallesi'dir.

Proje, Bakırköy İlçesi'nin ticaret aksı olan İstanbul Caddesi'ne cephelidir. Bölgeye ulaşım alternatiflere sahip olup, D-100 Karayolu üzerinden İncirli Kavşağı, güney istikamette İncirli Caddesi ve devamında Fahri Korutürk Caddesi üzerinde ilerlerken sol istikamete İstanbul Caddesi'ne sapılarak ulaşım sağlanabilir. Diğer bir alternatif olarak Kennedy Caddesi üzerinde Köprülü Kavşak (Aksu Caddesi) kullanılarak İstanbul Caddesi'ne Sahil Yolu'ndan ulaşım sağlanabilir.

Rapor konusu projenin olduğu bölge; hakim ticaret aksının bulunduğu, kurum ve kuruluşlarının, hastane ve okulların, alışveriş merkezlerinin, toplu konut projelerinin ve rezidans projelerinin konumlandığı ilçenin gelişmiş bölgelerindedir.

Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde, Bakırköy Anadolu Lisesi, Bakırköy Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi, Bakırköy Anadolu İmam Hatip Lisesi, Yenimahalle Cami, İBB Cem Karaca Kültür Merkezi, Veli Efendi Hipodromu, Bahçeşehir Koleji Bakırköy Kampüsü, Pruva 34 Sitesi yer almaktadır.



3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri Emlak Konu GYO A.Ş. yetkilileri tarafından TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesine istinaden düzenlenmiş aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : BAKIRKÖY
MAHALLESİ : YENİMAHALLE
MEVKİİ : MERA ÖÇALAN İSTANBUL CAD.
MALİKİ : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TAPU KAYITLARI								
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
1	901	18	Arsa	5.164,46	Kat İrtifakı Kurulmuştur.		524	16.01.2017

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan projede kat irtifakı kurulmuştur. Rapor konusu 90 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan kat irtifakına esas onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste ile birlikte kat irtifakı kurulmuş beher 90 adet bağımsız bölümün tapu kayıt belgesi raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan 02.12.2020 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgelerine göre taşınmazın tapu kaydı üzerinde aşağıdaki notlar ve şerh bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi;

- A Harfi ile gösterilen müştemilatın güney cephesinden yola 4,15 m² tecavüzü mevcuttur.
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (15.04.2016 Tarih ve 4721 yevmiye no ile)
- Yönetim Planı : 21/07/2020 (25.08.2020 Tarih ve 10263 yevmiye no ile)

Şerhler Hanesi;

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (1.-TL den 99 yıl müddetle kira sözleşmesi)(07.07.2020 Tarih ve 7370 yevmiye no)

Yukarıda bahsi geçen “A Harfi ile gösterilen müştemilatın güney cephesinden yola 4,15 m² tecavüzü mevcuttur.” ve “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. “ beyan kayıtları parsel üzerindeki eski yapılara aittir. Şerhler hanesinde yer alan kira şerhi altyapı hizmetleri için

belirtme olup rutin uygulamadır. Yönetim Planı beyan kaydı taşınmazın kat irtifakının kurulduğuna dair belirtme olup Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamında rutin uygulamadır.

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

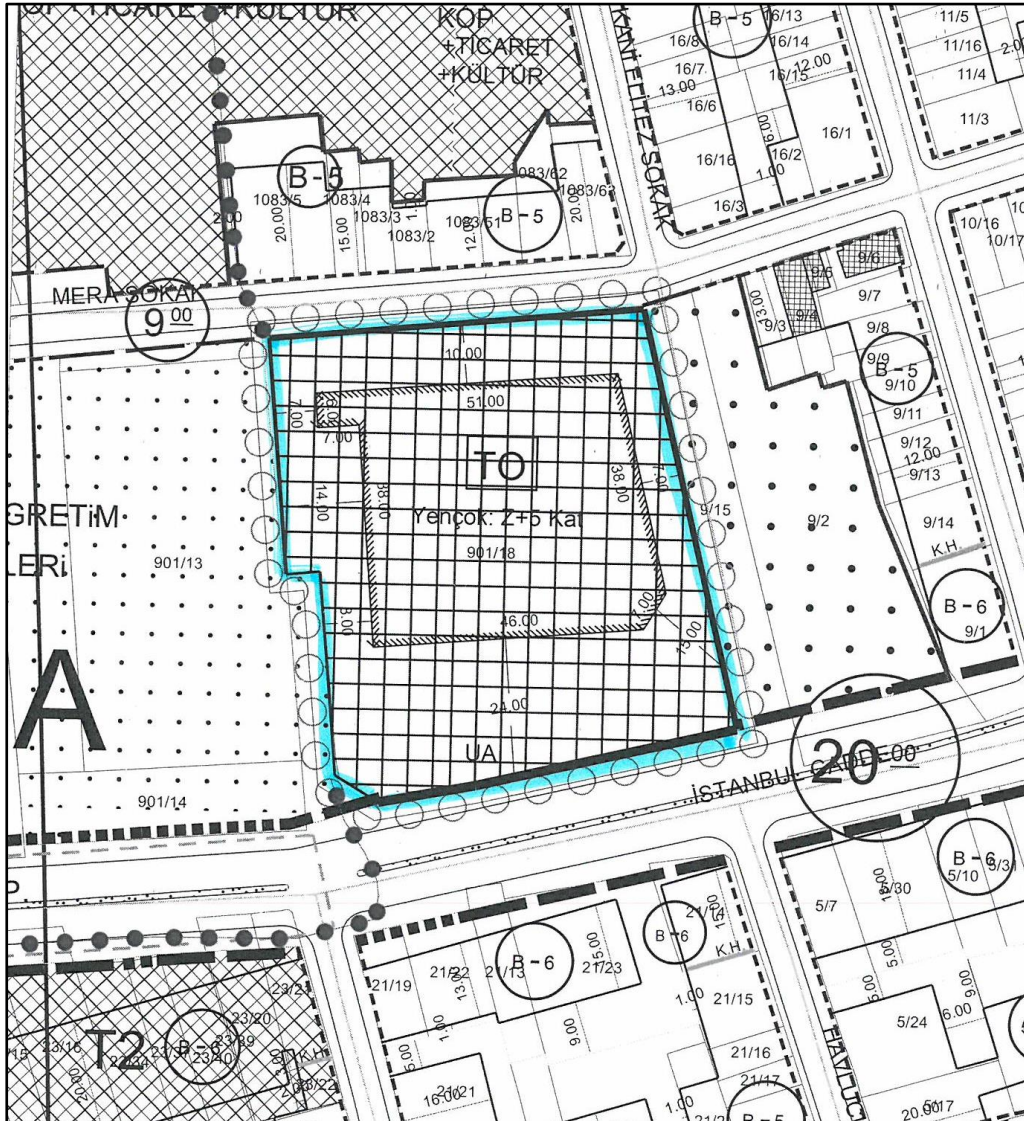
3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgisi

Bakırköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde söz konusu 901/18 nolu parsel, 08.08.2019 tasdik tarihli 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 Ölçekli Riskli Yapı Parsel Uygulama İmar Planı'na göre rapora konu parselin "Ticaret + Ofis Alanı" imar fonksiyonuna sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

Plan ve plan notlarına göre parselin yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir.

İnşaat Nizamı : Ayrık

Hmaks. : Zemin+5 Kat



1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI PLAN NOTLARI

1. PLAN ONAMA SINIRI, RİSKLİ YAPI PARSELİ SINIRIDIR. BU SINIR İSTANBUL İLİ, BAKIRKÖY İLÇESİ, YENİMAHALLE MAHALLESİ 901 ADA 18 NO'LU PARSEL SINIRIDIR.
2. PLAN ONAMA SINIRI İÇERİSİNDE KALAN ALANDA TİCARET+OFİS KULLANIMLARI YER ALABİLİR. TİCARET+OFİS KULLANIMLARI, PLAN ÜZERİNDE ÇEKME MESAFELERİ VE ÖLÇÜ VERİLEN VE DÜZENLENEN KİTLEYE GÖRE UYGULAMA YAPILACAKTIR. DÜZENLENEN KİTLE YENÇOK=ZEMİN+5 KATTIR. BU ALANDA BÜRO, DÜKKANLAR, İŞ VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ, ÇARŞI, MAĞAZALAR, KATLI OTOYOL, OTOYOL VE EĞLENCE VE DİNLENME ALANLARI; KONFERANS SERGİ SALONU, SİNEMA, TİYATRO GİBİ TESİSLER İLE BANKA, OFİS, FİNANS KURUMLARI, KURS VE DERSHANE GİBİ FONKSİYONLAR YER ALABİLİR.
3. BU PLANIN ONAYINDAN ÖNCE ALINAN RUHSATLAR GEÇERLİDİR. TADİLAT RUHSATLARI; RUHSATIN DÜZENLENDİĞİ TARİHTEKİ MEVZUAT HÜKÜMLERİNE GÖRE DÜZENLENİR. PLAN ONAMA SINIRI İÇERİSİNDE GÖSTERİLEN KİTLENİN KAT YÜKSEKLİKLERİ VE YAPI NİZAMI RUHSAT PROJESİNDE BELİRLENDİĞİ GİBİDİR.
4. PLANLAMA ALANINDA ZEMİN ALTI OTOYOL, TEKNİK ALAN, SİĞİNAK, DEPO VB. KULLANIMLAR YER ALABİLİR. BU KULLANIMLAR, TİCARET+OFİS ALANI OLARAK DÜZENLENEN KİTLE İLE BİRLİKTE PROJELENDİRİLİR. İHTİYAÇ DUYULMASI HALİNDE PARSELİN YOLA CEPHELİ BÖLÜMLERİNDE İLGİLİ KURUMUN GÖRÜŞÜ ALINMAK KAYDIYLA TRAFİK ALANI AYRILABİLİR. BU ALANDA VAZİYET PLANINA GÖRE İFAZ YAPILABİLİR.
5. HALİHAZIR HARİTADAKİ MÜLKİYET SINIRLARI İLE KADASTRAL HARİTALAR ARASINDA UYUMSUZLUK OLMASI DURUMUNDA İMAR UYGULAMASI İLGİLİ KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜNDEN ALINACAK RÖPERLİ KROKİYE GÖRE YAPILACAKTIR. BUNUNLA BİRLİKTE İMAR PLANI İLE MÜLKİYETİN UYUŞMADIĞI DURUMDA; UYGULAMA MÜLKİYET SINIRI ESAS ALINARAK YAPILACAKTIR.
6. BU PLANDA YER ALAN STANDART VE GÖSTERİMLER İLE BUNLARIN YAZILI AÇIKLAMALARI OLAN PLAN NOTLARI VE AÇIKLAMA RAPORU; PLANLAMAYA KONU OLAN PARSEL 6306 SAYILI KANUNA GÖRE RİSKLİ YAPI PARSELİ OLMASI NEDENİYLE; 3194 SAYILI İMAR KANUNUNUN İLGİLİ YÖNETMELİĞİ OLAN MEKANSAL PLANLAR YAPIM YÖNETMELİĞİNİN EK-2 TABLOSUNUN "AÇIKLAMALAR" BÖLÜMÜNÜN 11. MADDESİNE GÖRE OLUŞTURULMUŞ OLUP, UYGULAMADA BU STANDART VE GÖSTERİMLER ESAS ALINACAKTIR.
7. PLANDA AÇIKLANMAYAN KONULARDA; ÖNCELİKLE PLAN NOTLARINA, PLAN AÇIKLAMA RAPORUNA BAKILACAK OLUP, PLAN NOTLARI VE AÇIKLAMA RAPORUNDA YER ALMAYAN HUSUSLAR İÇİN 6306 SAYILI KANUN VE İLGİLİ YÖNETMELİKLERİNE UYULACAKTIR. DİĞER HUSUSLARDA DA; YÜRÜRLÜKTEKİ MEVZUAT HÜKÜMLERİ GEÇERLİDİR.

3.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parselle ilişkin son üç yıl içerisindeki mülkiyet değişimine rastlanmamıştır. Ancak aşağıda bilgi amaçlı olarak geçmiş yıllara ilişkin mülkiyet bilgileri verilmiştir.

- Rapora konu 901 Ada, 18 nolu parsel, 26.03.2013 tarih ve 3779 yevmiye no ile Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken satış işlemi sonucu T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçmiştir.
- Akabinde 16.01.2017 Tarih ve 524 yevmiye no.lu satış işlemi ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.
- Parsel üzerinde, 25.08.2020 Tarih ve 10263 yevmiye no.lu işlemle kat irtifakı kurulmuştur.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde aşağıdaki değişiklikler olduğu tespit edilmiştir.

- 01.04.2003/23.10.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez ve Ataköy Nazım İmar Planı tadilatında "Sağlık Tesisi Alanı" nda kalmaktadır. 14.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Demiryolu Güneyine İlişkin Revizyon İmar Planında kısmen "Sağlık Tesis Alanı" kısmen "Yol ve Trafo" alanında kalmaktadır. 20.03.2014 tarih 4438 sayılı oluru ile 644 sayılı kanun hükmünde kararname uyarınca onaylanan 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı değişikliği ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğine göre "Ticaret Alanı"nda kalmakta olup Emsal:1.50, Hmaks:6 kat yapılaşma şartlarına sahiptir.
 - Sonrasında yapılan 21.11.2018 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre, "Ticaret+Turizm Alanı"nda kaldığı ve Emsal:1.50, Hmaks:6 kat yapılaşma şartlarına sahip olduğu öğrenilmiştir. Ancak bu plan hakkında T.C. İstanbul 12. İdari Mahkemesi 2018/2186 esas no ile görülen dava sonucu 07.03.2019 tarihinde yürütülmesinin durdurulması kararı alınmıştır. Daha sonra, geçerli olan 08.08.2019 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nda "Ticaret+Ofis Alanı"nda kaldığı ve Ayrık Nizam, Hmaks:Zemin+5 kat, yapılaşma şartlarına sahip olmuştur.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parselle ilişkin son üç yıl içerisindeki kadastral değişikliğe rastlanmamıştır.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konu proje kapsamında 19.01.2017 tarihinde yeni yapı ruhsatları alınmış daha sonra 22.05.2018 tarihinde tadilat ruhsatları alınmıştır. Söz konusu ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

Yeni Yapı Ruhsat Bilgileri

Ada / Parsel	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Niteliği	B.B. Adedi	Toplam Kat Adedi
901/18	19.01.2017	86189	Yeni Yapı	IV-C	26.844,15	Ofis ve İşyeri	90	11

Tadilat Ruhsat Bilgileri

Ada / Parsel	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Niteliği	B.B. Adedi	Toplam Kat Adedi
901/18	22.05.2018	23379	Tadilat	IV-C	24.078,91	Ofis ve İşyeri	90	10

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Zeytinlik Mahallesi, Yakut Aralığı Sokak, No:4 Daire:1-2 Bakırköy / İSTANBUL adresinde konumlu olan Karabağ 2 Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

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

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat mülkiyetinin kurulmamıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 90 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Söz konusu parsel “İstanbul Bakırköy Yenimahalle Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Baş Yapı İnş. Taah. ve Tuz. Sam. Dış Tic. Ltd. Şti. – Güney Gay. Yat. San. ve Tic. A.Ş. – Elit Vizyon Yapı İnş. Taah. Tekstil San. Ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 200.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %31 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 62.000.000 TL bedel olarak 15.04.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.’ne ait olan İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi, 901 ada 18 nolu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Ofis Karat Projesi’nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler

- Proje kapsamındaki 901/18 no.lu ada/parsel 5.164,46 m² yüzölçümüne sahiptir.
- 901/18 no.lu ada/parsel düzgün geometrik şekle ve düz bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- 901/18 no.lu ada parsel üzerinde projeye ilişkin inşai faaliyetler devam etmekte olup; Konu proje halihazırda %90,72 genel inşaat seviyesine sahiptir.
- Proje kapsamında tek blok bulunmaktadır. Blok bazında bağımsız bölüm adedi ve kat adetleri tablo halinde sunulmuştur.

Bağımsız Bölüm Niteliği	Bağımsız Bölüm Adedi	Satılabilir Alan (m ²)
Dükkan	18	9.697,17
Ofis	72	1.757,31
	90	11.454,48

- Proje kapsamında Ofis ve Dükkan tiplerinde bağımsız bölümler bulunmaktadır. Bağımsız bölüm tiplerine göre adetler ve kullanım aralıkları tablo halinde sunulmuştur.
- Varsa depo ve tahsisli alanların sağladığı fayda değerlendirilmede göz önünde bulundurulmuştur.

Bağımsız Bölüm Tipi	Adedi	Kullanım Alanı Aralığı (m ²)
Dükkan	18	21,74 – 399,39
Ofis	72	64,38 – 376,30
TOPLAM	90	

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

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ticari potansiyeli oldukça yüksek bir bölgede konumlu olması,
- İlçe merkezine yakın konumda olması,
- Ana Cadde cepheli olması.
- Üst katlarda hakim olduğu deniz ve şehir manzarası.

Olumsuz Özellikler

- Projenin henüz tamamlanmamış olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar,
- Pandemi sebebiyle dünyada yaşanan ekonomik durgunluk ve gayrimenkul sektörüne etkileri.

BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

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

Bu yaklaşımlar;

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

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

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

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

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

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

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

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

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi

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

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

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir. Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

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

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

Kalıntı Yöntemi:

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

BÖLÜM 5

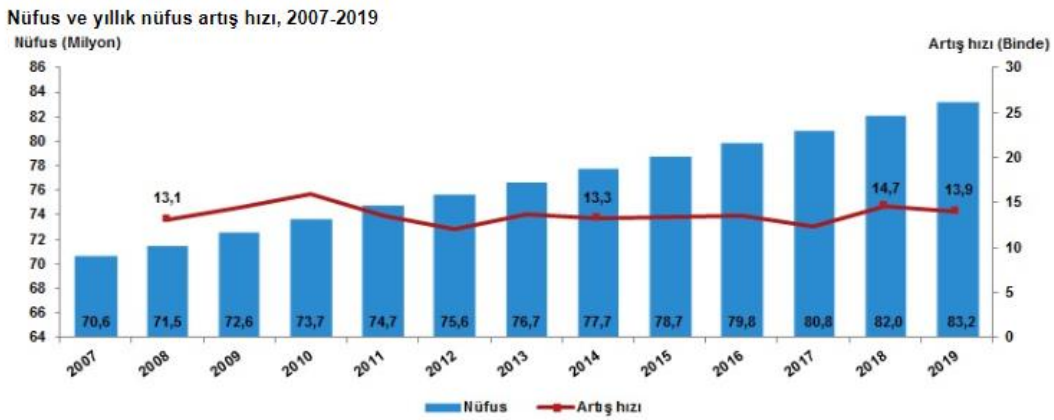
GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

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

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

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



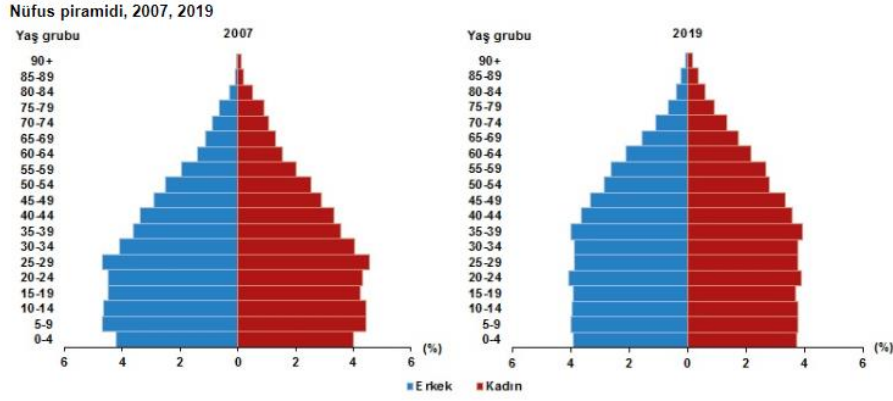
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

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

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

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

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



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortalama yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalama yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

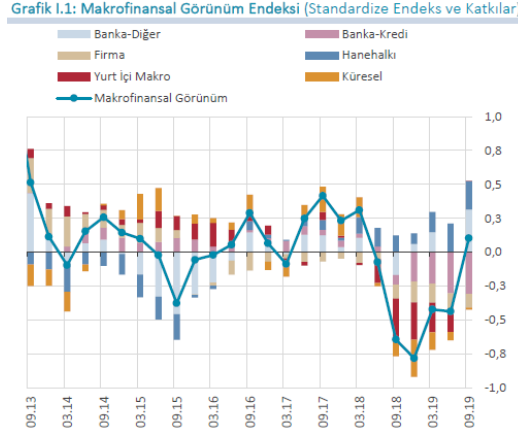
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir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

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

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

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme³

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



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

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

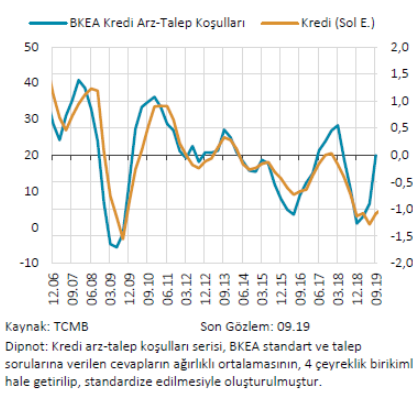
³ T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

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

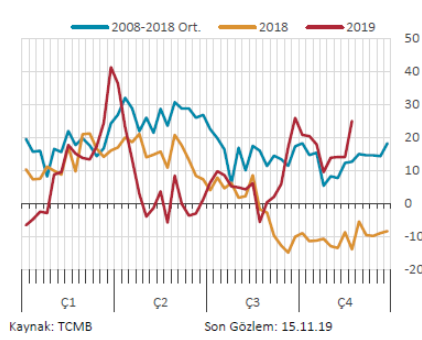
Makroekonomik Görünüm

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

Grafik I.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)



Grafik I.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)



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

5.3. 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası⁴

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

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

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

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

2020 yılına görece olumlu bir başlangıç yapan Türkiye ekonomisinde Mart ayı ile birlikte, COVID-19 salgınının yayılmasını sınırlamaya dönük alınan tedbirlerin etkisiyle ivme kaybı gözlenmiştir. 2020 ilk çeyrekte GSYH yıllık büyümesi %4,5 seviyesinde oluşmuştur.

⁴ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 1. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

2019 sonunda 753,7 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar cinsi GSYH, 2020 ilk çeyrek itibarıyla 758,1 milyar dolara çıkmıştır.

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

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

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

Kaynak: TÜİK

*2020 1.Çeyrek verisidir.

**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

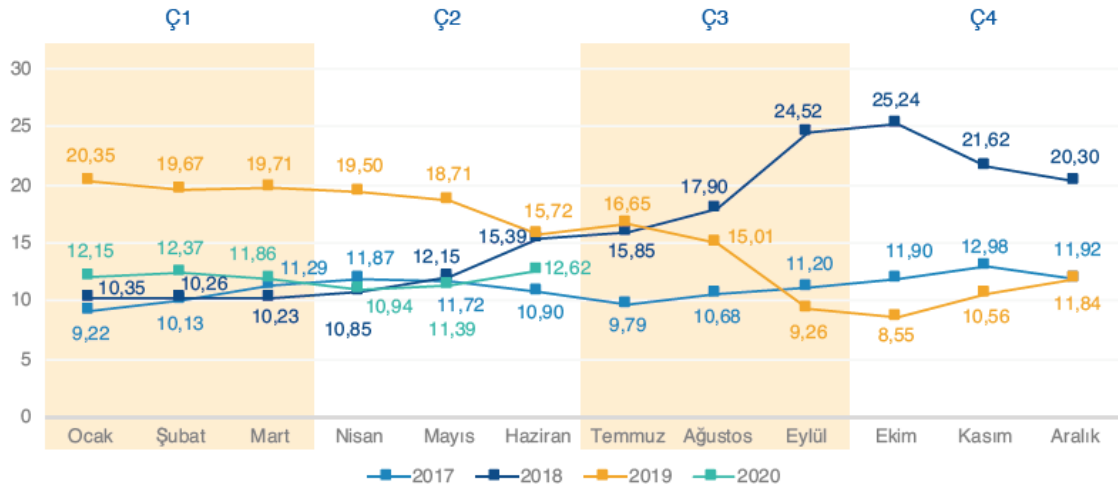
Öncü veriler Nisan'da iktisadi faaliyetin sert daraldıktan sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan'da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs'ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir.

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

Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Öte yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlemektedir. Mart'ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs'ta gerilemeye devam ederek %5,53'e

inmiştir. Haziran'da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır. Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019'un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likidite tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin ardından TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirmeye gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir.

Yıllık Enflasyon*



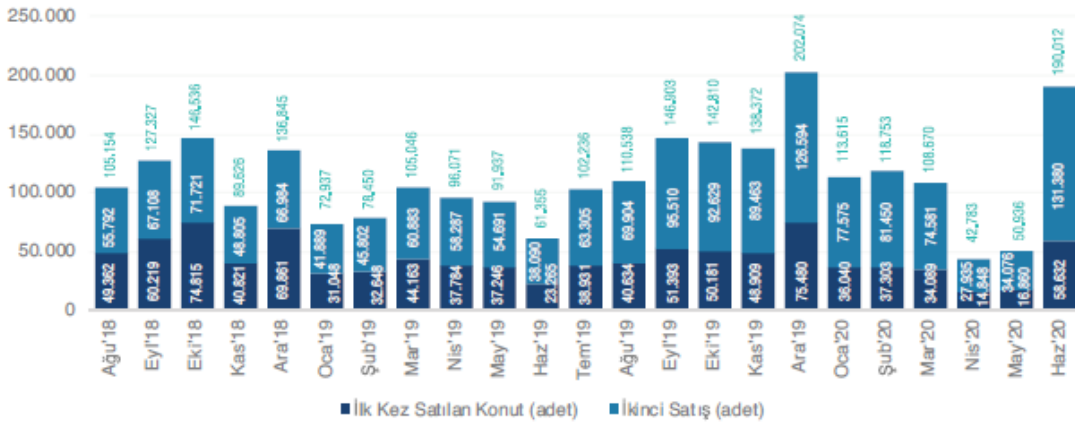
Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK
*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

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

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

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



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

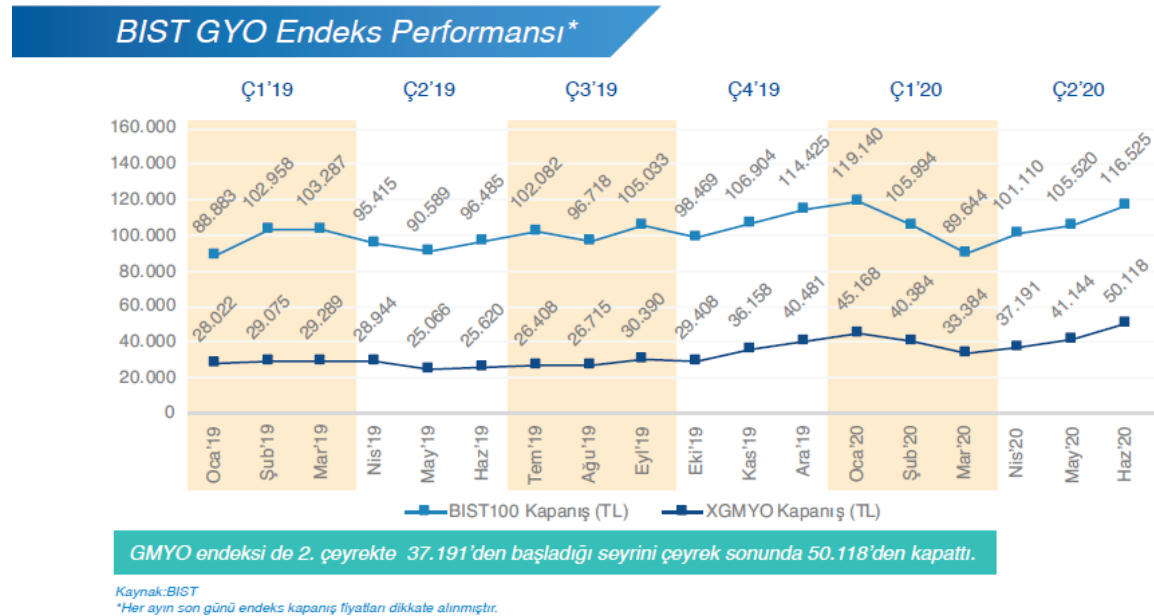
Kaynak: TÜİK

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

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

Mart sonunu 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12'lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. GYO endeksiyle %70'in üzerinde korelasyonu olan BIST 100 endeksi ise aynı dönemde %30'luk bir artış sağlamıştır. Halka açıklık oranının %52 mertebesinde olduğu GYO endeksinin piyasa değeri de %59'luk artışla 36,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2. Çeyrekte yabancı yatırımcı oranında Borsa İstanbul'un genelinde olduğu gibi bir kayıp olduğunu ve %2'lik bir düşüşle bu oranın %17'lere gerilediğini görmekteyiz. Ayrıca bireysel ve kurumsal yatırımcı oranlarının da neredeyse eşit olduğunu ifade edebiliriz. Bu çeyrekte GYO'ların temettü dağıtmadığını ancak hisselerdeki yükselişin sonraki çeyrekler için temettü dağıtımını anlamında da pozitif bir yansımalarının olabileceğini söylemek mümkün. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korurken Bahreyn ve Kuveyt'in ilk 5 içerisine yükseldiğini gözlemliyoruz.

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



Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/(kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m² ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

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

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m²'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m²'dir.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁵

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



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul 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. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet, 15 Temmuz Şehitler ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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

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

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

⁵ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

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

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

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

Yıllara Göre İstanbul Nüfusu

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2019	15.519.267	7.790.256	7.729.011
2018	15.067.724	7.542.231	7.525.493
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.824.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

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

5.4.2. Bakırköy İlçesi⁶

Bakırköy İlçesi; İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde ve Avrupa yakasında konumlanmıştır. Batısında ve kuzeybatısında Küçükçekmece, kuzeyinde Bahçelievler, kuzeydoğusunda Güngören ve doğusunda Zeytinburnu ilçeleri bulunmaktadır. Yüzölçümü 3.243 hektardır. Sınırları dâhilinde 15 mahalle bulunmaktadır.

Bölgenin topoğrafik yapısı çeşitlilik göstermekte ancak genellikle düzgün yapılaşmaya izin verecek eğimdedir.

Bölge Trakya, Kırklareli, Güngören ve Bakırköy Formasyonlarında bulunmaktadır. Bölgenin tamamı 1. derece deprem riskli olarak izlenmektedir.

Planlama alanının nüfus artış oranı ülke nüfus artış oranının üzerinde, İstanbul nüfus artış oranı ile aynı paralelliktedir. Buradan da İstanbul'a göçle gelen nüfusun, yerleşim ve çalışma alanı olarak tercih ettiği yerlerden birinin Bakırköy olduğu anlaşılmaktadır. Bakırköy içerisindeki çalışma alanları, iş arayan nüfus için önemli bir çekim gücü oluşturmuştur.

Bakırköy Bölgesi karayolu ile 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'nden 23 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden 30 km Harem Otogarı'ndan 32 km, Haydarpaşa Tren Garı'ndan 34 km ve Sabiha Gökçen Havalimanı'ndan 59 km mesafede bulunmaktadır.

E-5 Karayolu ilçenin kuzeyinden geçmekte olup, aynı zamanda ilçenin kuzey sınırını oluşturmaktadır. Otoyolu ilçenin ortasından geçmektedir. Üsküdar yolu ilçeyi dikine kat ederek ikiye bölmektedir. Bölgeden karayolu ile Avcılar, Beyoğlu, Mecidiyeköy ve Kadıköy gibi merkezlere ve denizyolu üzerinden deniz otobüsü vasıtası ile Avcılar, Yenikapı, Kabataş, Kadıköy ve Bostancı iskelelerine toplu taşıma sağlanmaktadır.

E-5 Karayolu, İstanbul Caddesi, Yeşilköy-Bakırköy Sahil Yolu, İncirli Caddesi ve Atatürk Havalimanı Caddesi ilçede ulaşım ve trafik yoğunluğu yaşanan güzergahlarındandır.

Fatih Sultan Mehmet Köprüsü bağlantılı Avrupa Otoyolu (TEM) ile 15 Temmuz Şehitler Köprüsü bağlantılı E-5 Karayolu bölgenin kuzeyinden geçmektedir. Avrasya tüneli ya da İstanbul Boğazı Karayolu Tüp Geçiş Projesi, temeli 26 Şubat 2011 tarihinde atılan Asya ve Avrupa yakalarını, Kumkapı ile D-100 Karayolu'nda Koşuyolu mevki güzergahında deniz tabanının altından bağlayan ve boğaz geçişine imkan sağlayan karayolu tünelidir. Bakırköy Deniz Otobüsü iskelesi ağırlıklı olarak Şehir içi ulaşım için kullanılmaktadır. Ayrıca yine güney sahilinde yer alan Ataköy-Marina Yat Limanı ilçe bünyesinde bulunmaktadır.

⁶ İlçe hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

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

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

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

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti

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

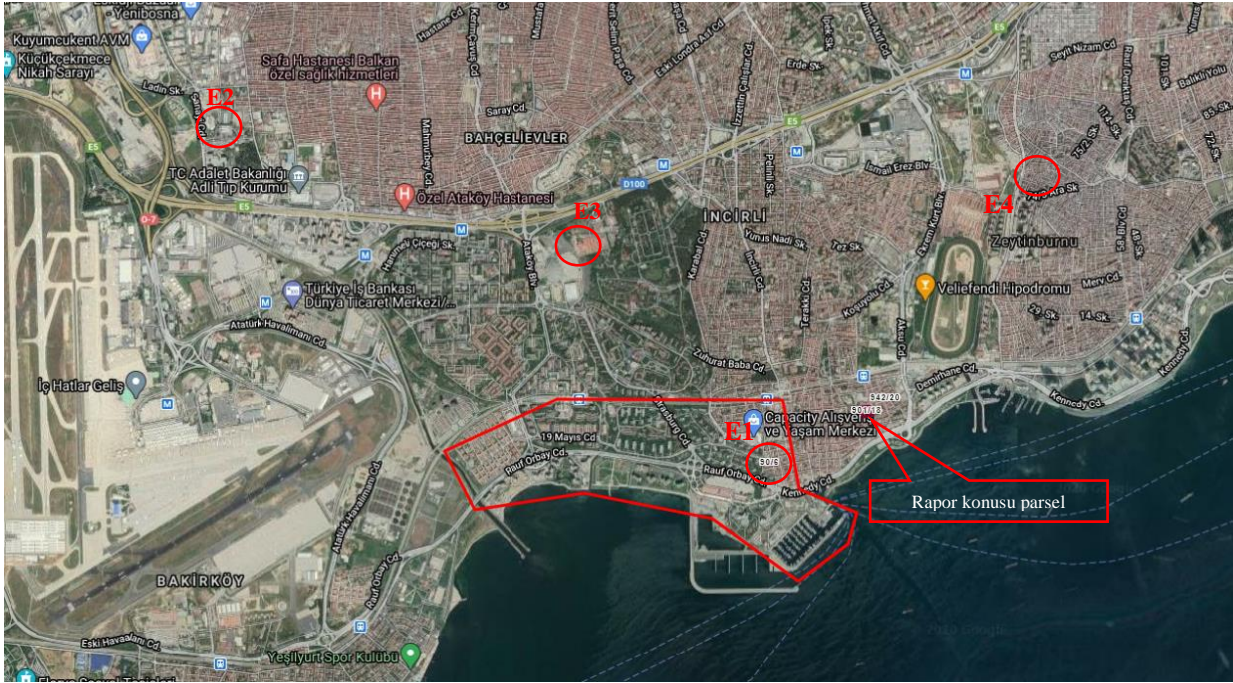
Rapor konusu proje bünyesindeki arsanın değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Satılık Arsa Emsalleri:

- 1. Sahibinden (555 039 26 46):** Bakırköy İlçesi, Meydanda Carousel AVM arkasında konumlu, 90 Ada 6 nolu parsel, 475 m² pazarlama alanı imarlı, Emsal:1,50 2 kat yapılaşma şartına net imar parseli, 13.000.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 27.368 TL/m²)
- 2. Lacivert Proje (212 212 00 24):** Bakırköy İlçesi, Yenibosna Mahallesi, Basın Ekspres Yolu'na paralel ticaret+ konut alanı imarlı, E:1,50 yapılaşma şartına sahip 5.280 m² yüzölçümüne sahip parselin 56.000.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 10.606 TL/m²)

3. **Tohum Emlak (533 092 00 02):** Bakırköy İlçesi, Ataköy Mahallesi'nde 30.000 m² alanlı arsanın E:2,80 yapılaşması mevcut konut+ticaret imarlı parsel, 410.000.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 13.667 TL/m²)
4. **Bodurlar Emlak (212 415 93 55):** Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi'nde 196 m² 5 kat konut imarlı parsel, 2.800.000 TL bedel ile satılıktır. (14.286 TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 4 adet satılık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu parseli göre konumlarını gösterir emsal kroki aşağıda sunulmuştur.



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

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

	Yüz ölçümü	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Satışa Sunulan Değeri	Satışa Sunulan Birim Değeri	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değer	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İmar Lejantına ve Yapılaşma Şartlarına Göre Düzeltme	Düzeltilmiş Birim Değer
Emsal 1	475	Pazarlama Alanı	E:1,50 2 kat	13.000.000,00	27.368,42	20%	21895	-35%	-45%	15%	7.663,16
Emsal 2	5280	Ticaret+Konut	E:1,50	56.000.000,00	10.606,06	25%	7955	0%	-20%	20%	7.954,55
Emsal 3	30000	Ticaret+Konut	E:2,80	410.000.000,00	13.666,67	20%	10933	10%	-20%	-20%	7.653,33
Emsal 4	196,00	Konut	5 Kat	2.800.000,00	14.285,71	25%	10714	-40%	0%	20%	8.571,43
Ortalama Birim Değer (TL/m²)											~8.000,00

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

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
1	901	18	5.146,46	Ticaret + Ofis Alanı	8.000	41.171.680
						(41.171.680) ~ 41.172.000

6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti

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

Arsa Değeri:

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan 901 ada 18 no.lu parselin toplam değerleri için KDV hariç toplam **41.172.000,-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımların Mevcut Durumu İtibari İle Değeri:

Rapor konusu Ofis Karat Projesi'nin bünyesinde yer alan 901 ada 18 no.lu ada/parsel için yasal izinler alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre projenin genel inşaat seviyesinin %90,72 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2020 yılı birim maliyet tablolarına göre 4C sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 2.000,-TL/m²'dir. Taşınmazların mahal listeleri incelendiğinde standart üzeri taşınmazlar üretileceği tespit edilmiştir. Buradan hareketle bu birim bedellerde artışlar yapılmıştır. Artış yapılan birim bedellerde proje çevre düzenlemesi, altyapı, aydınlatma vb. maliyetler de göz önünde bulundurulmuştur.

901 Ada 18 No.lu parsele ilişkin alınan ruhsat bilgileri doğrultusunda aşağıda inşaat maliyeti hesaplanmıştır.

Yapı Sınıfı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Gerçekleştirilecek Yaklaşık Toplam Maliyet (TL)
IV-C	24.078,91	2.000	48.157.820

Bu doğrultuda **projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%90,72)** itibariyle gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$24.078,91 \text{ m}^2 \times 2.000,-\text{TL/m}^2 \times \%90,72 = (43.688.774,31) \sim \mathbf{43.690.000,-\text{TL}}$$

Maliyet Oluşumları Yaklaşımına Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	41.172.000
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	43.690.000
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	84.862.000

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'nin asgari şirket payı gelir oranı % 31 ve asgari şirket payı toplam geliri 62.000.000,-TL'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsaları hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)	41.172.000,00
--	----------------------

6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti

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

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

Ancak bu projede arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş. ile yüklenici Baş Yapı İnş. Taah. ve Tuz. Sam. Dış Tic. Ltd. Şti. – Güney Gay. Yat. San. ve Tic. A.Ş. – Elit Vizyon Yapı İnş. Taah. Tekstil San. Ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı arasında bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Bu sözleşmeye göre arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş.’nin toplam hasılat payı oranı %31, yüklenici firma Baş Yapı İnş. Taah. ve Tuz. Sam. Dış Tic. Ltd. Şti. – Güney Gay. Yat. San. ve Tic. A.Ş. – Elit Vizyon Yapı İnş. Taah. Tekstil San. Ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı toplam hasılat payı oranı %69’dur. Yüklenici firma hasılat payı projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetleri, yüklenici karını ve proje ile ilgili riskleri kapsamaktadır.

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

Projeden elde edilecek toplam gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmış ve bu değer projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerini yansıtacağı kabul edilmiştir. Ayrıca proje bünyesindeki arsaların değerine ulaşabilmek için elde edilen tüm gelirlerden arsa maliki olan Emlak Konut GYO A.Ş.’nin toplam hasılatı payı oranı (%31) kullanılarak Emlak Konut GYO A.Ş.’nin toplam hasılat payı hesaplanmış ve hesaplanan bu değer üzerinden Şirket karı düşülmüştür.

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

- Proje kapsamındaki parselin tarafımıza iletilen onaylı çarşaf listelerde yer alan satılabilir alan veriler kullanılmıştır. Proje için ulaşılan toplam satılabilir alan verileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Ünite	Satılabilir İnşaat Alanı (m²)
Ofis	9.697,17
Dükkan	1.757,31

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

Dükkan Emsalleri								
Emsal No	Konumu (Açıklamalar)	Bina Yaşı	Kat	Eklenli/Bahçe/ Teras Alanı (m ²)	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
1	Bakırköy İlçesi, Sakızağacı Mahallesi, Sahil Yoluna Cepheli	2	Bodrum Kat Zemin Kat 1.Normal Kat	100 m ² Bahçe 100 m ² Teras	650	17.000.000	26.153,85	TURYAP Bakırköy Temsilciliği (541 417 00 08)
2	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi,İskele Caddesi'ne Cepheli	30 +	Zemin Kat	-	15	320.000	21.333,33	Gold Grup (532 177 79 78)
3	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde konumlu (Kurumsal Market Kiracılı)	21-25	Bodrum Kat Zemin Kat	-	220	4.500.000	20.454,55	Çukurova Emlak (532 687 01 64)
4	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde konumlu (Tekel Market Kiracılı)	0	Bodrum Kat Zemin Kat	-	50	915.000	18.300,00	REMAX Oluşum Gayrimenkul (537 878 68 92)
5	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde Yürüme Yoluna cepheli aktif pasaj içinde konumlu	26-30	Zemin Kat	-	20	400.000	20.000,00	REMAX Select (533 434 96 57)
6	Bakırköy İlçesi, Çevizlik Mahallesi, Yürüme Yoluna yakın mesafede köşe konumlu	26-30	Bodrum Kat Zemin Kat	-	60	1.150.000	19.166,67	Kardeşler Emlak (536 653 83 40)

Ofis Emsalleri								
Emsal No	Konumu (Açıklamalar)	Bina Yaşı	Bulunduğu Kat	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
1	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi, İstanbul Caddesi'ne cepheli binada ön cephede konumlu	30 +	3	2+1	80	800.000	10.000,00	Bülent Işık Gayrimenkul Danışmanlık (537 046 64 36)
2	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde konumlu Tabela değeri yüksek	30 +	3	1+0	16	190.000	11.875,00	İyem Emlak (533 776 67 95)

Ofis Emsalleri								
Emsal No	Konumu (Açıklamalar)	Bina Yaşı	Bulunduğu Kat	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
3	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi, İstanbul Caddesi'ne cepheli binada konumlu Tabela değeri yüksek	26-30	2	1+0	18	195.000	10.833,33	Bussines Gayrimenkul Yatırım (537 275 85 84)
4	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi, Hamam Sokak'ta konumlu, Pasaj içinde konumlu büro&ofis kullanımına uygun dükkan	30 +	Zemin Kat	1+0	10	81.000	8.100,00	Ayten Emlak (532 773 74 34)
5	Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Fişekhane Caddesi'ne cepheli	30 +	5	2+1	117	1.199.000	10.247,86	Sahibinden (532 204 53 51)
6	Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Meydana yakın işlek sokakta konumlu	30 +	1	1+1	45	380.000	8.444,44	Sectör Emlak (532 655 16 45)

Kiralık Dükkan Emsalleri								
Emsal No	Konumu (Açıklamalar)	Bina Yaşı	Kat	İç Tefrişatı	Brüt Alanı (m ²)	Kiraya Sunulan Değeri (Aylık) (TL)	Kiraya Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
1	Ofis Karat Projesi'nde Konumlu	Sıfır	Bodrum Kat Zemin Kat	Natamam	103	12.000	116,50	TURYAP Metrokent Temsilciliği (554 854 88 15)
2	Ofis Karat Projesi'nde Konumlu	Sıfır	Bodrum Kat Zemin Kat	Natamam	130	12.000	92,31	Nazlı Gayrimenkul (537 540 11 22)
3	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde konumlu	30 +	Zemin Kat	İç tefrişatı eski	120	8.750	72,92	İstanbul Gayrimenkul (532 780 26 70)
4	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde, Ana Cadde cepheli köşe konumlu	30 +	2 Bodrum Kat Zemin Kat 6 Normal Kat	İç tefrişatı bakımlı	500	48.000	96,00	Park Emlak Bakırköy (532 323 02 42)
5	Bakırköy İlçesi, Cevizlik Mahallesi'nde Dershaneler Sokağı'nda konumlu	30 +	Zemin Kat	İç tefrişatı eski	150	10.000	66,67	Tek Emlak (532 791 70 70)

Kiralık Ofis Emsalleri								
Emsal No	Konumu (Açıklamalar)	Bina Yaşı	Bulunduğu Kat	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m ²)	Kiraya Sunulan Değeri (Aylık) (TL)	Kiraya Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
1	Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Yürüyüş Yoluna Cepheli	21 - 25	5	3 Bölüm	100	3.000	30,00	Rremar Yenibosna (532 773 02 80)
2	Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Yakut Sokak'ta konumlu	26 - 30	1	2+1	80	2.500	31,25	Serhat Emlak Gayrimenkul Danışmanlık (546 560 70 70)
3	Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi, Sahil Yoluna yakın mesafede konumlu	21 - 25	2	3+1	105	2.850	27,14	REMAX Final (532 380 13 95)
4	Bakırköy İlçesi, YeniMahalle Mahalles, Aksu Caddesi'ne cephe konumlu	30 +	1	1+1	120	4.250	35,42	Coldwell Banker Baray (532 708 84 24)
5	Bakırköy İlçesi, İstanbul Caddesi'ne cephe konumlu	16 - 20	1	3+1	130	4.000	30,77	TURYAP Bakırköy Temsilciliği (532 605 62 68)

- Yukarıda özetlenen emsal taşınmaz verileri raporumuza konu proje bünyesinde üretilecek bağımsız bölümler ile konum, büyüklük, teknik ve mimari özellikler, ticari potansiyel vb. kriterler doğrultusunda kıyaslanmış ve proje bünyesindeki bağımsız bölümler için ortalama satış birim değerleri takdir edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan ofis nitelik bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 10.000,-TL/m² ve dükkan nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 25.000,-TL/m² olacağı uygun görülmüştür.
- Proje bünyesinde gerçekleşmiş olan satış verisi de dikkate alınarak projenin tahmin edilen yıllara yaygın satış hızları aşağıda gösterilmiştir.

SATIŞ HIZLARI			
Yıllar	2020	2021	2022
Ofis	15%	55%	30%
Dükkan	35%	45%	20%

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre Türk Lirası enflasyon artış oranı yaklaşık %12 olarak kabul edilmiştir.

- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,17 olarak alınmıştır. Buna göre 01 Ekim 2025 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet iç borçlanma senedi baz alınmıştır. (Kupon Faizi: 6.30 Kupon Dönemi: 6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=6,30 x 2 =12,60 alınmış olup Risk Primi: 4,40 olarak kabul edilmiştir.)
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler

Rapor konusu Ofis Karat Projesi'nin üzerinde konumlandığı Yenimahalle Mahallesi 901 ada 18 no.lu parselin toplam arsa değerine "Pazar Yaklaşımı" ile ulaşılmış olup 41.172.000,-TL takdir edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinin tespiti için "Maliyet Yaklaşımı Yöntemi" kullanılmıştır. Projenin mevcut durumuyla toplam değeri 84.862.000,-TL, projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 41.172.000,-TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespiti için geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Gelir Yaklaşımı" kullanılmış olup projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için 126.560.466,-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri için sonuçlarına 39.233.744,-TL ulaşılmıştır.

Söz konusu parsel için; "İstanbul Bakırköy Yenimahalle Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Baş Yapı İnş. Taah. ve Tuz. Sam. Dış Tic. Ltd. Şti. – Güney Gay. Yat. San. ve Tic. A.Ş. – Elit Vizyon Yapı İnş. Taah. Tekstil San. Ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 200.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %31 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 62.000.000 TL bedel olarak 15.04.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

Ancak gelir yaklaşımı ile ulaşılan, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri sözleşmeye istinaden taahhüt edilen bedelden (62.000.000,-TL) düşük olduğu için sözleşmede taahhüt edilen asgari bedel 62.000.000,-TL projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut A.Ş. payına düşen bedel olarak takdir edilmiştir.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.’nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 90 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü değerlerinin toplamı için değeri KDV hariç 123.915.200,-TL ve stokta bulunan 77 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü aylık kira değerlerinin toplamı için değeri KDV hariç 339.500,-TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz ekler bölümünde de sunulmuştur.

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

Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Ofis Karat Projesi’ne ilişkin yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup 901 ada 18 nolu parsel üzerinde yer alan bina için yapı ruhsatları alınmıştır.

6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

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

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

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi 901/18 ada/parselin tapudaki nitelikleri “Arsa” dır.

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

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Yenimahalle Mahallesi sınırlarındaki 901/18 ada/parsel üzerinde geliştirilmekte olan Ofis Karat Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, projenin üzerinde konumlandığı parselin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri (KDV Hariç)	84.862.000,00	10.796.692,11
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri (KDV Dâhil)	100.137.160,00	12.740.096,69
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	41.172.000,00	5.238.167,94
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	126.560.466,00	16.101.840,46
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	62.000.000,00	7.888.040,71

- Rapor tarihi itibariyle TCMB döviz satış kuru 7,86- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR

DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜR MEN (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 90 Adet Bağımsız Bölümün Ayrı Ayrı Takdir Olunan Pazar Değeri Tablosu
- 77 Adet Bağımsız Bölümün Ayrı Ayrı Takdir Olunan Pazar Kira Değeri Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi ve Mahal Listeleri
- Onaylı Tahsisli Alanlar Gösterir Yönetim Planı Ekleri
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri ve Tecrübe Belgesi Örnekleri