

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2021



Halkalı Mahallesi  
Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım (853/10) Projesi  
Küçükçekmece / İSTANBUL

2021/0099

25.03.2021

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 04.03.2021 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 25.03.2021 tarihinde, 2021/0099 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Doruk PARS, sorumlu değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara SÜRME'N'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	04.03.2021
DEĞERLEME TARİHİ	24.03.2021
RAPOR TARİHİ	25.03.2021
RAPOR NO	2021/0099
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Halkalı Mahallesi, Halkalı İstasyon Caddesi, 1250 Sokak, Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım (853/10) Projesi Küçükçekmece / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.0292°, 28.7790°
TAPU BİLGİLERİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki parselin TAKBİS belgesi ekte sunulmuştur. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Rapor konusu taşınmazın 01.11.2019-06.02.2020-25.06.2020 Tasdik Tarihli Halkalı Mahallesi Muhtelif Parseller (Eski 808 Ada 1 Parsel İle 853 Ada 6, 7 Ve 8 Parseller) Ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı” kapsamında olduğu bilgisi alınmıştır. (Bkz. raporun 3.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım (853 ada 10 parsel) Projesi’nin mevcut durumda ve tamamlanması durumunda toplam bugünkü pazar değerinin tespitine yöneliktir.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri	188.101.000,00	23.542.052,57
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri	221.959.180,00	27.779.622,03
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	538.024.667,00	67.337.254,95

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,99- 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.
- 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
Doruk PARS (SPK Lisans No:407874)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜR MEN (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 değer değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- ✓ Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- ✓ Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- ✓ Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b> .....	<b>6</b>
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası .....	6
1.2.	Rapor Türü .....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama .....	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler .....	7
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	<b>8</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler .....	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	9
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....	<b>10</b>
3.1.	Çevre ve Konum.....	10
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi .....	12
3.2.1.	Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi .....	12
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi .....	13
3.4.	Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler .....	14
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	14
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	14
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	15
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....	15
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	15
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 .....	16
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş.....	16
3.11.	Proje İle İlgili Genel Bilgiler .....	16
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler .....	18
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> .....	<b>19</b>
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 III. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası .....	31
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	37
5.4.1	İstanbul İli.....	37
5.4.2.	Küçükçekmece İlçesi .....	39
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....	42
6.1.	Pazar Yaklaşımı ile Arsa Değeri Tespiti .....	42
6.2.	Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti .....	45
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti .....	46
6.3.1.	Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar .....	46
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş.....	53
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler .....	53
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler .....	54
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş .....	54
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş .....	54
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....	55

## **BÖLÜM 1**

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

### **1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 25.03.2021 tarihinde 2021/0099 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

### **1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 853 ada 10 no.lu parsel üzerinde yer alan "Bizim Mahalle 1.Etap 3. Kısım Projesi" 'nin mevcut durumu itibariyle değerinin ve tamamlanması durumunda bugünkü değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

### **1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz değerlendirme uzmanı Doruk PARS ve sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve 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 25.03.2021 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 04.03.2021 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 arsanın 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 gayrimenkullerin daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında hazırlanmış olan değerlendirme raporuna ilişkin bilgiler rapor eklerinde sunulmuştur.



## **BÖLÜM 2**

## **ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

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

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

## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

**HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 853 ada 10 no.lu parsel üzerinde yer alan "Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım Projesi" nin mevcut durumu itibariyle değerinin ve tamamlanması durumunda bugünkü değerinin 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

Rapora konusu; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 853 ada 10 no.lu parsel üzerinde yer alan Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım Projesidir.

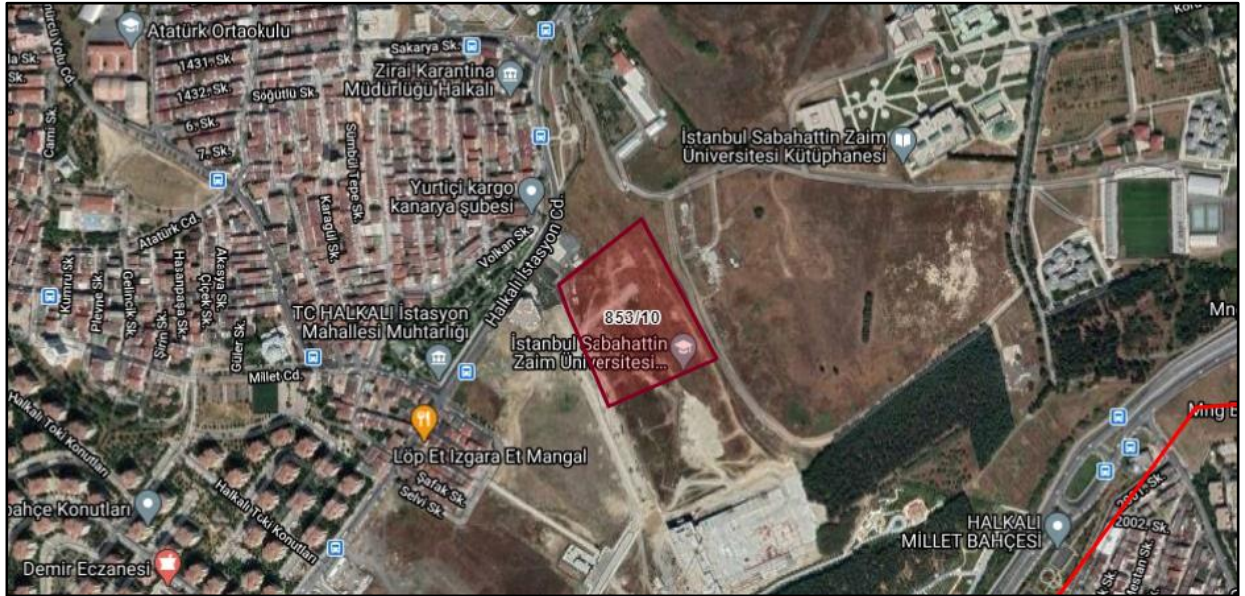
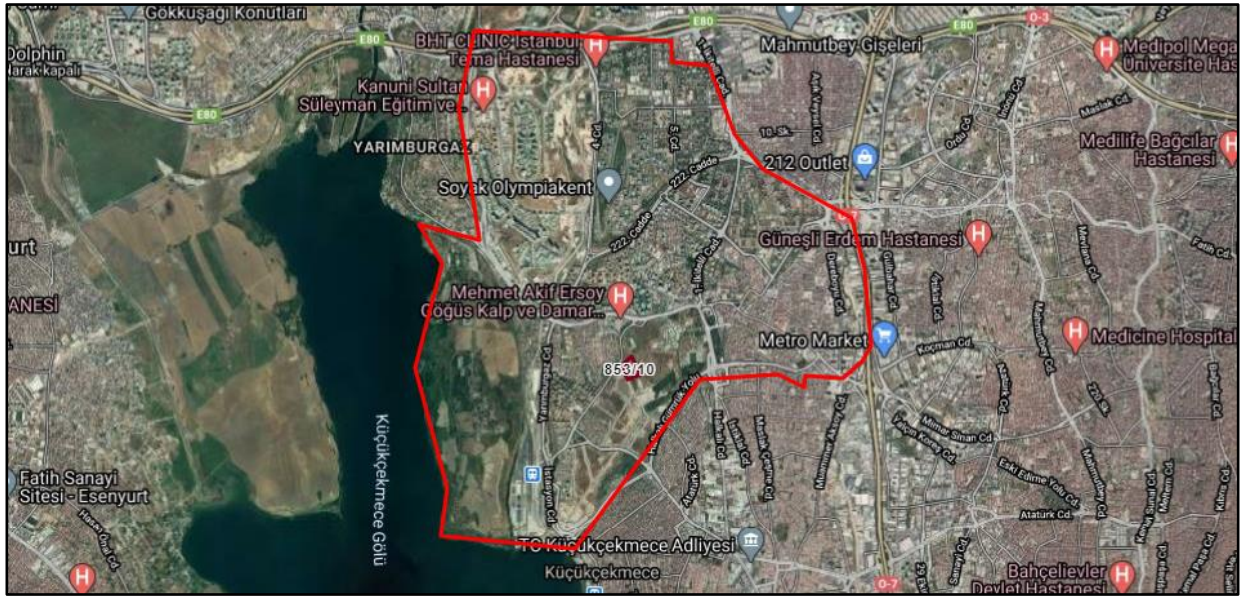
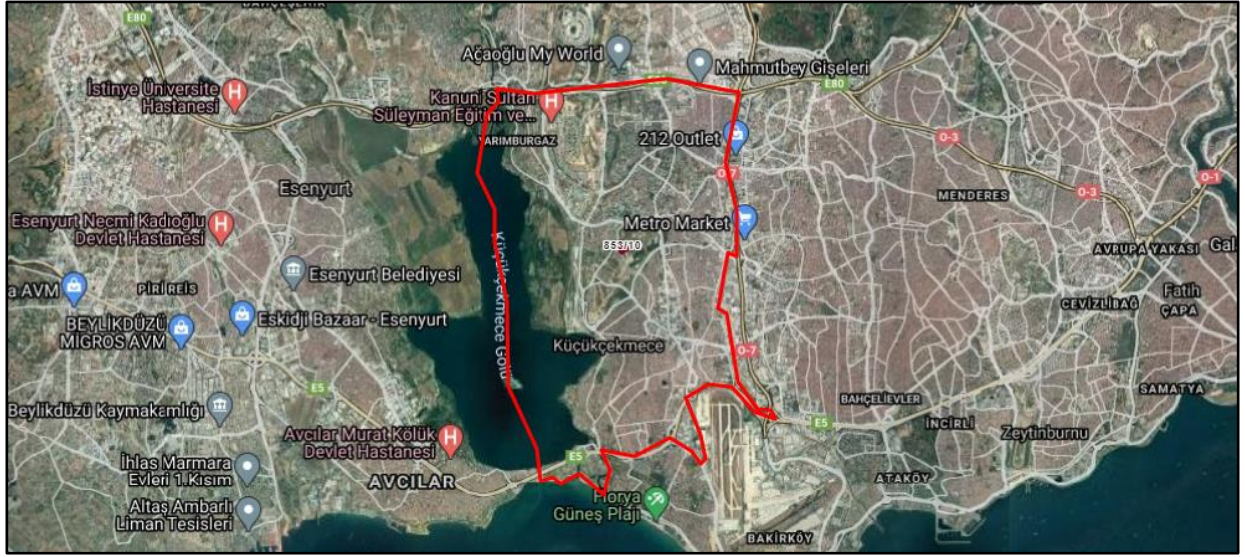
Rapora konu proje tapu kayıtlarına göre Halkalı Mahallesi'nde kayıtlı olup ilgili idaresinde büyük Halkalı Merkez Mahallesi sınırlarında kalmaktadır. Halkalı Merkez Mahallesi'nin güneyinde İnönü ve Söğütlüçeşme Mahalleleri, kuzeyinde Atakent Mahallesi, batısında İstasyon Mahallesi ve doğusunda Bağcılar İlçesi bulunmaktadır.

Rapora konu projenin bulunduğu bölgeye; Halkalı İstasyon Caddesi üzerinden ulaşılmaktadır. Turgut Özal Bulvarı'ndan, T.C.D.D. Halkalı İstasyonu'na ulaşım Halkalı İstasyon Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. İnşaat çalışmaları devam eden rapora konu proje, Halkalı İstasyon Caddesi'nin güneyinde, henüz imara açılmamış (yapı ruhsatları üzerinden tespit edilen) 1250 Sokak'a cephelidir.

Projenin yakın çevresinde İstanbul Sebahattin Zaim Üniversitesi, Mehmet Akif Ersoy Göğüs Kalp Damar Cerrahisi Eğitim Araştırma Hastanesi, Acıbadem Mehmet Ali Aydınlar Üniversitesi Atakent Hastanesi ve T.C.D.D. Halkalı Tren İstasyonu yer almaktadır. Ayrıca yakın çevrede nitelikli konut projeleri ve boş parseller bulunmaktadır.

Projenin konumlu olduğu bölge Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 38 km., İstanbul Havalimanına yaklaşık 37 km., 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne 28 km. Avrasya Köprüsü'ne 27 km. ve D100 Karayolu'na 9 km. mesafededir.





### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapora konu projede kat irtifakı kurulmamış olup rapor konusu projenin konumlu olduğu parselin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesine istinaden düzenlenmiş aşağıda tablo olarak gösterilmiştir. Söz konusu tapu kayıt belgesi raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

**İli** : İstanbul  
**İlçesi** : Küçükçekmece  
**Mahallesi** : Halkalı  
**Maliki** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi  
**Hissesi** : Tam  
**Tarih** : 18.6.2018  
**Yevmiye No** : 22133  
**Edinme Sebebi** : Satış

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Niteliği	Cilt No	Sayfa No
1	853	10	29.936,61	Arsa	158	15706

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan 23.03.2021 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgelerine ve ekspertiz tarihi itibarıyla ilgili müdürlükte edinilen bilgilere göre taşınmazın tapu kaydı üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

##### **853 Ada 10 Parsel üzerinde;**

##### **Beyanlar Hanesi:**

- Açıklama: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazneye iade edilir. (14.07.2017 Tarih ve 25229 Yevmiye No)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (27.02.2018 Tarih 6964 Yevmiye No)

Taşınmazın tapu kayıtlarında, beyanlar hanesinde yer alan “Açıklama: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir.” beyan kaydı, parselin Maliye Hazinesi'ne kayıtlıyken T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmesi sebebiyle düşülmüş olup mevcut durumda taşınmazın mülkiyeti 18.06.2018 tarih 22133 yevmiye no.lu satış işlemiyle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne geçmiştir.

Beyanlar hanesinde yer alan; “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyan kaydı imar uygulaması öncesi parsel üzerinde konumlu yapılardan gelmekte olup mevcut durumda parsel üzerinde riskli yapı bulunmamaktadır. Raporu konu taşınmazın üzerindeki beyanların, yukarıdaki detaylı açıklamalar dikkate alındığında Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'nin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümlere göre taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmadığına karar verilmiştir.

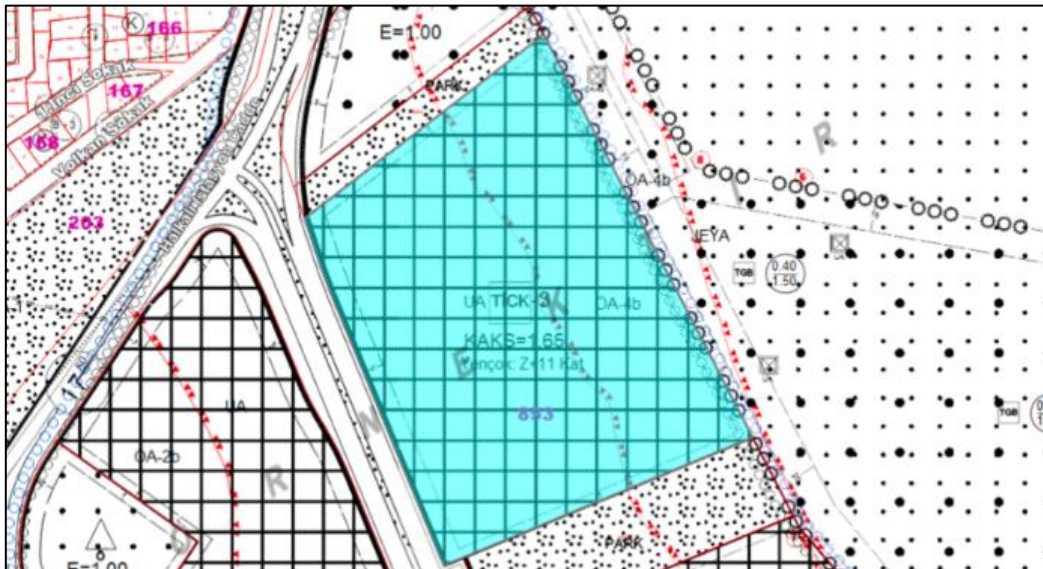
### 3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü rapor konusu projenin konumlu olduğu bölgede planların, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından yapılması sebebiyle plan bilgisini tarafımızla paylaşmaktan imtina etmiş olup onaylı plan paftaları müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den temin edilmiştir. Rapor konusu parsel, 01.11.2019-06.02.2020-25.06.2020 Tasdik Tarihli Halkalı Mahallesi Muhtelif Parseller (Eski 808 Ada 1 Parsel İle 853 Ada 6, 7 Ve 8 Parseller) Ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nı kapsamında kalmaktadırlar. Parselin imar fonksiyonları ve yapılaşma şartları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Plan ve plan notlarına göre parselin yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir. Plan notlarının tamamı rapor eklerinde sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	Tapu Kaydına Göre Niteliği	25.06.2020 Tasdik Tarihli Plan	
					İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları
1	853	10	29.936,61	Arsa	TİCK-3	Emsal: 1,65 Yençok :Z+11 Kat

Rapor konusu taşınmazın onaylı plan paftaları Emlak Konut GYO A.Ş.'den temin edilmiş olup Küçükçekmece Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nden ve Küçükçekmece Kent Rehberi üzerinden şifahi olarak ayrıca incelenmiştir. Onaylı plan paftaları ve plan notları rapor eklerinde detaylı olarak sunulmuş olup yukarıda parselin kent rehberi üzerinden alınan plan görseli sunulmuştur.



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

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

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin konumlu olduğu parsel ile ilişkin son üç yıl içerisindeki mülkiyet değişimleri aşağıda özetlenmiştir.

- Rapor konusu projenin konumlu olduğu parselin mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 14.07.2017 tarih ve 25229 yevmiye no.lu satış işlemi ile T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmiştir.
- Rapora konu projenin konumlu olduğu parselin mülkiyeti T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken 18.06.2018 tarih ve 22133 yevmiye no.lu satış işlemi ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

#### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin konumlu olduğu parsel ile ilişkin son üç yıl içerisindeki imar planındaki değişimler aşağıda özetlenmiştir.

- Rapor konusu taşınmaz 22.06.2005-11.04.2007-23.06.2008-17.01.2014-16.05.2014-14.07.2015-18.10.2015-18.10.2016-13.01.2017 15.08.2017 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı ve Plan Tadilatları kapsamında eski 808 ada 1 parseli “Kısmen Üniversite Alanı, Kısmen Teknoloji Geliştirme Bölgesi Kısmen Yol Alanı’nda”, daha eski 853 ada 6 parsel iken “Üniversite Alanı” lejjantında kalmakta olduğu bilgisine ulaşılmıştır.
- Değerleme konusu parsel eski 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parselin 08.04.2016 tarihinde 3194 No.lu İmar Kanunu’nun 18. Maddesi uyarınca imar uygulaması görmesi sonucu oluşmuş ve 06.06.2018 tarih ve 20861 yevmiye numarası ile tapuya tescil edilmiştir. Taşınmaz 22.06.2005-15.08.2017-26.02.2018 Tasdik Tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları Kapsamında Kalmakta İken, İstanbul İdare Bölge Mahkemesi Dördüncü İdare Dava Dairesi tarafından 2019/702 Esas ve 2019/1441 Karar Nolu mahkeme kararı ile 1/1000 ölçekli plan iptal edilmiştir.
- Hâlihazırda 01.11.2019-06.02.2020-20.06.2020 Tasdik Tarihli Halkalı Mahallesi Muhtelif Parseller (Eski 808 Ada 1 Parsel İle 853 Ada 6, 7 Ve 8 Parseller) Ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamındadır. Rapor konusu projenin konumlu olduğu parsel için mevcut plan koşulları, Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı’nda imar fonksiyonlarında ve yapılaşma koşullarında değişiklik yapılmamıştır.

Ada No	Parsel No	Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	01.11.2019 Tasdik Tarihli Plan		06.02.2020 Tasdik Tarihli Plan		25.06.2020 Tasdik Tarihli Plan	
			İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları	İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları	İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları
853	10	29.936,61	TİCK-3	Emsal: 1,65 Yençok :Z+11 Kat	TİCK-3	Emsal: 1,65 Yençok :Z+11 Kat	TİCK-3	Emsal: 1,65 Yençok :Z+11 Kat

### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Eski 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parsel 06.06.2018 tarih ve 20861 yev. numaralı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca ifraz işlemi sonucunda rapor konusu 853 ada 10 parsel tapuya tescil edilmiştir.

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

Küçükçekmece Belediyesi imar arşivinden yapılan araştırmalar ve yetkililerden alınan bilgiler doğrultusunda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri aşağıda tabloda sunulmuştur.

Yeni Yapı Ruhsatları								
Sıra No	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Tip	Bağımsız Bölüm Adedi	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Toplam Kat Adedi	Yapı Sınıfı
1	A	3.7.2020	197	Mesken	60	17.574,00	10	IV C
				Ofis ve İşyeri	4			
2	B	3.7.2020	198	Mesken	32	13.179,00	10	IV C
				Ofis ve İşyeri	4			
3	C	3.7.2020	199	Mesken	60	17.990,00	10	IV C
				Ofis ve İşyeri	4			
4	D	3.7.2020	200	Mesken	70	20.029,00	12	IV C
5	E	3.7.2020	201	Mesken	36	11.239,00	12	IV C
6	F	3.7.2020	202	Mesken	71	19.709,00	12	IV C
7	Sosyal Tesis (G)	3.7.2020	203	Ofis ve İşyeri	1	1.506,00	1	III A
					342	101.226,00		

Tadilat Ruhsatı								
Sıra No	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Tip	Bağımsız Bölüm Adedi	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Toplam Kat Adedi	Yapı Sınıfı
1	F	26.2.2021	205	Mesken	72	19.709,00	12	IV C

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

Projenin yapı denetim işleri İçerenköy Mah. Ata Sk. Nevsan İş Merkezi Blok No:36 İç kapı No: 3 Ataşehir/ İSTANBUL adresindeki Sismik Yapı Denetim Hizmetleri A.Ş. tarafından yürütülmektedir.



İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen mevcut inşaat seviyesi doğrultusunda projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

Rapora konusu projenin konumlu olduğu parselin, sahip olduğu mevcut teknik ve fiziksel özellikleri ve ruhsatları dikkate alındığında en etkin ve verimli kullanım şeklinin içerisinde ticari üniteler de barındıran bir konut projesi geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

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

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile iş bu rapor projenin mevcut durumdaki değeri ile tamamlanması durumundaki değerinin tespitine yöneliktir.

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

Rapor konusu proje kat karşılığı yöntemi veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemiştir. Proje, gelir paylaşımlı olmayıp Anahtar Teslim Modeli ile geliştirilmiştir.

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

Rapor konusu Bizim Mahalle 1.Etap 3. Kısım Projesi'nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “**Proje**” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### **3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler**

Rapor konusu Bizim Mahalle 1.Etap 3. Kısım Projesi, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Merkez Mahallesi, Halkalı İstasyon Caddesi, 1250 Sokak üzerinde konumlu, 853 Ada 10 no.lu parsel üzerinde konumludur.

- Raporu konu projenin konumlu olduğu 853 ada 10 parsel, 29.936,61 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip alan üzerinde inşa edilmektedir. Parsel kuzeyden güneye doğru eğimli topoğrafik yapıya sahip olup Küçükçekmece Gölü ve inşa edilmesi planlanan Kanal İstanbul Projesi'ne oldukça yakın konumdadır.
- Projede 853 ada 10 parsel üzerinde, A, B, C, D, E, F ve Sosyal Tesis (G) olarak isimlendirilmiş 7adet blok bulunmaktadır.
- Projede daire, dükkân ve asma katlı dükkân tiplerine bağımsız bölümler bulunmakta olup projedeki toplam bağımsız bölüm sayısı 343 adettir. Bağımsız bölüm, tip, adet ve satışa esas brüt alan bilgisi aşağıda tabloda sunulmuştur.

<b>Bağımsız Bölüm Tipi</b>	<b>Bağımsız Bölüm Adedi</b>	<b>Satışa Esas Brüt Alanı (m<sup>2</sup>)</b>
Daire	330	58.876,01
Dükkan	1	155,48
Asma Katlı Dükkan	12	3.449,21
<b>Toplam</b>	<b>343</b>	<b>62.480,70</b>

- Rapor konusu projedeki daire tipi, adet ve brüt kullanım alanları aşağıda tabloda sunulmuştur.

<b>Daire Tipi</b>	<b>Daire Adedi</b>	<b>Kullanım Aralığı (m<sup>2</sup>)</b>
1+1	2	99,94
2+1	71	103,15 ~ 158,13
3+1	165	167,19 ~ 191,51
4+1	92	212,46 ~ 225,09
	<b>330</b>	

- Rapor konusu projedeki dükkân tipi, adet ve brüt kullanım alanları aşağıda tabloda sunulmuştur.

<b>Dükkan Tipi</b>	<b>Dükkan Adedi</b>	<b>Kullanım Aralığı (m<sup>2</sup>)</b>
Dükkan	1	155,48
Asma Katlı Dükkan	12	207,83 ~ 454,18
	<b>13</b>	

- Rapor konusu projedeki bağımsız bölümlere ait bilgiler müşterimiz tarafından kat irtifakına esas olabileceği beyan edilen, mevcut ruhsat ve projeye uyumlu bağımsız bölüm listesinden alınmıştır. Bağımsız bölüm liste raporumuz ekinde sunulmuştur.
- Rapor konusu projenin geliştirilmekte olduğu parselin etrafı şantiye saclarıyla çevrilmiş olup proje için yapı ruhsatları alınmıştır.
- Hâlihazırda projenin inşaat seviyesi %1'dir.

**Not:** Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin hesaplanmasında yukarıda detayları belirtilen mevcut proje verileri kullanılmış olup rapor konusu parsel üzerinde farklı bir proje geliştirilmesi durumunda iş bu değer farklı olacaktır. Ayrıca kullanılan alanlar çarşaf listenin satılabilir brüt alan sekmesi kullanılarak hesaplanmıştır. Bu alanlar içerisine bahçe ve ön kullanım alanları vs. dâhil edilmemiştir.

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

#### **Olumlu Özellikler**

- Gelişmekte olan bölgede konumlu olması,
- Nitelikli proje yapımına elverişli parsel büyüklüğüne sahip olması,
- Kısmen Küçükçekmece Gölü manzarasına hakim olması,
- Ulaşımın kolay olması,
- Bölge olarak altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,

#### **Olumsuz Özellikler**

- Bölgede benzer nitelikte çok sayıda proje bulunması,
- Küresel ölçekte yaşanan pandeminin ekonomi üzerindeki olumsuz etkisi.

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

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

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

Bu yaklaşımlar;

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

#### **4.1.1. Pazar Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

#### **4.1.2. Gelir Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi 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 görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**Kalıntı Yöntemi:**

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



## BÖLÜM 5

## GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

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

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2020 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 459 bin 365 kişi artarak 83 milyon 614 bin 362 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 915 bin 985 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 698 bin 377 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler, %49,9'unu ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus(1) bir önceki yıla göre 197 bin 770 kişi azalarak 1 milyon 333 bin 410 kişi oldu. Bu nüfusun %49,7'sini erkekler, %50,3'ünü kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2019 yılında binde 13,9 iken, 2020 yılında binde 5,5 oldu.



Türkiye'de 2019 yılında %92,8 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2020 yılında %93 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,2'den %7'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 56 bin 815 kişi azalarak 15 milyon 462 bin 452 kişiye düştü. Türkiye nüfusunun %18,49'unun ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 663 bin 322 kişi ile Ankara, 4 milyon 394 bin 694 kişi ile İzmir, 3 milyon 101 bin 833 kişi ile Bursa ve 2 milyon 548 bin 308 kişi ile Antalya izledi.

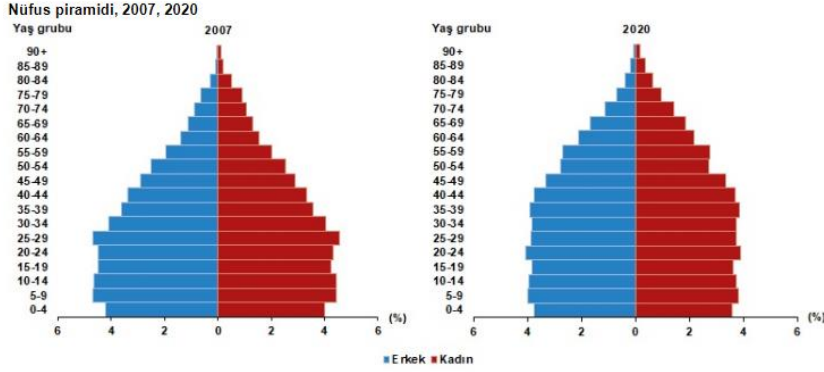
Bayburt, 81 bin 910 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 83 bin 443 kişi ile Tunceli, 96 bin 161 kişi ile Ardahan, 141 bin 702 kişi ile Gümüşhane ve 142 bin 792 kişi ile Kilis takip etti.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2020

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 462 452	7 750 836	7 711 616	18,49	18,49	18,49
Ankara	5 663 322	2 805 877	2 857 445	6,77	6,69	6,85
İzmir	4 394 694	2 187 226	2 207 468	5,26	5,22	5,29
Bursa	3 101 833	1 550 767	1 551 066	3,71	3,70	3,72
Antalya	2 548 308	1 281 943	1 266 365	3,05	3,06	3,04

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

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2020 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Ortanca yaş, yeni doğan bebekten en yaşlıya kadar nüfusu oluşturan kişilerin yaşları küçükten büyüğe doğru sıralandığında ortada kalan kişinin yaşıdır. Ortanca yaş aynı zamanda nüfusun yaş yapısının yorumlanmasında kullanılan önemli göstergelerden biridir.

Türkiye'de 2019 yılında 32,4 olan ortanca yaş, 2020 yılında 32,7'ye yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortanca yaşın erkeklerde 31,7'den 32,1'e, kadınlarda ise 33,1'den 33,4'e yükseldiği görüldü.

Ortanca yaşın illere göre dağılımına bakıldığında, Sinop'un 41,4 ile en yüksek ortanca yaş değerine sahip olduğu görüldü. Sinop'u, 40,6 ile Balıkesir ve Kastamonu izledi. Diğer yandan 20,4 ile Şanlıurfa en düşük ortanca yaşa sahip il oldu. Şanlıurfa'yı, 21,2 ile Şırnak ve 22,3 ile Ağrı takip etti.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2020 yılında %67,7 oldu. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %22,8'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,5'e yükseldi.

Çalışma çağındaki birey başına düşen çocuk ve yaşlı birey sayısını gösteren toplam yaş bağımlılık oranı, 2019 yılında %47,5 iken 2020 yılında %47,7'ye yükseldi.

Ekonomik olarak aktif olan birey başına düşen çocuk sayısını ifade eden çocuk bağımlılık oranı, %34,1'den, %33,7'ye gerilerken, çalışan birey başına düşen yaşlı birey sayısını ölçen yaşlı bağımlılık oranı ise %13,4'ten %14,1'e yükseldi. Diğer bir ifadeyle, Türkiye'de 2020 yılında, çalışma çağındaki her 100 kişi, 33,7 çocuğa ve 14,1 yaşlıya bakmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2019 yılına göre 1 kişi artarak 109 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 976 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 553 kişi ile Kocaeli ve 366 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 58, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 326 olarak gerçekleşti.

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

2020 yılı ilk çeyreğinde küresel çapta yayılan salgın, belirsizlikleri artırmış ve küresel iktisadi faaliyetin dünya genelinde önemli ölçüde daralmasına yol açmıştır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) merkez bankaları ve mali otoriteleri tarafından uygulamaya konulan hızlı ve etkili önlemler küresel finansal istikrarın sürdürülmesine katkı yapmıştır. Mevcut Rapor döneminde merkez bankaları genişleyici para politikası duruşlarını büyük ölçüde korumayı tercih etmiştir. Küresel Finansal Kriz sonrası devreye alınan reformlar da bu süreçte finansal sistemin dayanaklılığını desteklemiştir.

Mayıs ve Haziran aylarında sosyal izolasyon tedbirlerinin dünya çapında kademeli şekilde gevşetilmesi ve salgın boyunca uygulanan destekleyici politikaların etkisiyle ekonomiler toparlanmaya başlamıştır. Bununla beraber, salgının önümüzdeki dönemdeki seyrine dair belirsizlikler, özellikle para politikalarının azalan manevra alanı, zayıf büyüme görünümü ve yüksek borçluluk, küresel finansal sistem için kırılma riski teşkil etmektedir. Salgının olumsuz yansımaları ile mücadelede, bir yandan mevcut reform kazanımlarının korunmasının, diğer yandan ulusal ve uluslararası otoritelerin işbirliğini güçlendirerek reform çalışmalarının kararlı biçimde sürdürülmesinin önemi artmıştır.

Ülkemizde salgının iktisadi faaliyet üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmayı amaçlayan, iç talebi ve istihdamı destekleyici tedbirlerin katkısıyla iktisadi faaliyet yılın üçüncü çeyreğinde güçlü bir toparlanma göstermiştir. Mevcut Rapor döneminde salgının seyrinin hafiflemesiyle birlikte bu döneme özgü geçici uygulamalar tedrici olarak kaldırılmaya başlamıştır. Ekonomideki toparlanma geniş bir sektörel yayılımla devam ederken, küresel ölçekte seyahat kısıtlamalarının kısmen devam etmesi ve salgın kaynaklı kısıtlı hareketlilik, turizm faaliyetleri

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

başta olmak üzere hizmet sektöründeki toparlanmayı sınırlamaktadır. İhracattaki belirgin toparlanmaya rağmen, ithalat talebinde hızlı kredi genişlemesi ve dolarizasyon eğilimiyle güçlenen altın talebi kaynaklı artış ve turizm gelirlerindeki zayıf seyir cari işlemler açığını artırmıştır. Kredi büyümesinde ve parasal büyüklüklerde kademeli sıkılaşıma adımlarıyla başlayan dengelenmenin önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını sınırlayacağı değerlendirilmektedir.

Küresel ekonomi politikalarının etkilerine yönelik belirsizlikler azalmakla birlikte finansal piyasalarda oynaklık uzun dönem ortalamalarının üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Önümüzdeki dönemde gelişmiş ülkelerce uygulanan genişleyici para politikaları sonucunda iyileşen küresel risk iştahı ve likidite koşulları, GOÜ risk primleri ve bu ülkelere yönelik portföy akımları açısından olumlu olabilecektir. Bu süreçte, Türkiye'nin risk primi ve döviz kuru oynaklığında ise ülkemize özgü faktörlerin de etkisiyle artış görülmüştür. Fiyat istikrarına odaklı sıkı para politikası ile koordineli olarak diğer ekonomi politikalarında atılmakta olan adımlarla parasal büyüklükler ve kredi büyümesinde sağlanacak yavaşlama, makrofinansal istikrarı destekleyerek risk primlerinde düşüşe neden olabilecektir.

2020 yılı ikinci çeyreğinde uygulamaya alınan tedbirler ve kredi teşvikleri sayesinde, gelir kaybına uğrayan bireylerin likidite ihtiyacı ve faaliyetleri yavaşlayan firmaların işletme sermayesi ihtiyacı desteklenmiştir. Söz konusu uygulamalar sonucunda kur etkisinden arındırılmış (KEA) yıllık toplam kredi büyümesi ivmelenerek 2020 yılı Mayıs ayındaki yüzde 17 seviyesinden Ağustos ayında yüzde 25'e yükselmiştir. İktisadi faaliyette güçlü kredi ivmesiyle sağlanan hızlı toparlanmanın enflasyona ve dış dengeye yansımaları gözetilerek Ağustos ayı başından itibaren para politikasında aşamalı sıkılaşıma adımları atılmaya başlanmıştır. TCMB, fiyat istikrarı amacı doğrultusunda temel politika aracı olan 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranını Eylül ve Kasım aylarında önemli ölçüde yükselterek parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiş; Kasım ayında şeffaflığı, öngörülebilirliği ve para politikasının etkinliğini artırmak amaçlarıyla likidite yönetimi operasyonel çerçevesinde değişikliğe giderek kısa vadeli fonlamanın tamamının politika faizinden yapılmasına karar vermiştir. Para politikasındaki belirgin sıkılaşmanın yanı sıra, aktif rasyosu ve tüketici kredi vadelerinin yeniden düzenlemesi dâhil olmak üzere kredi piyasasını dengeleyecek politika adımları atılmıştır. Söz konusu aksiyonların krediler üzerindeki etkileri hızlı bir şekilde görülmüş, Haziran ayında yüzde 50'yi aşan 13 haftalık KEA ticari kredi büyümesinin yıllıklandırılmış Genel Değerlendirme 2 değeri, Eylül ayı itibarıyla yüzde 10'a gerilemiştir. Para politikasındaki sıkılaşıma BDDK

düzenlemelerinin koordineli bir şekilde eşlik etmesi, kredi ivmesinin yavaşlaması ve aktarım kanalının etkin işleyişi açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir.

Reel sektör firmalarının yurt içi ve yurt dışından kullandığı krediler ile tahvil ihraçlarını içeren finansal borçlarının GSYİH'ye oranı (finansal borçluluk oranı), 2020 yılı Ocak ayındaki yüzde 56 seviyesinden Ağustos ayı itibarıyla 13 puanlık artışla yüzde 69'a yükselmiştir. Bu dönemde, reel sektör borçluluğundaki artışta, salgının etkilerini azaltmak amacıyla kullanılan teşvikli kredilerdeki yükseliş belirleyicidir. Reel sektörün 2018 yılından beri süregelen YP borç azaltımı devam etmiş, 2019 yılı Ağustos ayında 307 milyar ABD doları olan ithalat borçları dâhil döviz cinsi yükümlülükleri 2020 yılı Ağustos ayı itibarıyla 295 milyar ABD dolarına gerilemiştir. YP borçluluğundaki düşüş döviz kurları üzerinde baskı yaratmış olsa da, reel sektörün kur oynaklıklarına karşı kırılma gücünü azaltmıştır. Öte yandan, YP finansal borçluluk oranı YP kredilerde devam eden azalışa rağmen döviz kurundaki artışa bağlı olarak bir önceki yılın aynı ayına göre sınırlı yükselişle 2,1 puan artarak 2020 yılı Ağustos ayında yüzde 39'a yükselmiştir. Bununla birlikte reel sektör toplam finansal borçluluk oranının halen dünya ortalamasının gerisinde olduğu görülmektedir. Finansal koşullarda Ağustos ayından itibaren görülen sıkılaştırmanın önümüzdeki dönemde reel sektör borçluluk oranlarını sınırlaması beklenmektedir.

Salgın döneminde uygulanan kredi kampanyalarının etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülük büyümesi, hanehalkı finansal varlık büyümesinden sınırlı bir şekilde daha yüksek gerçekleşmiştir. Son yıllarda gerileme eğiliminde olan hanehalkı finansal kaldıraç oranı salgın döneminde yüzde 36 seviyesinde yataylaşmıştır. Diğer taraftan, Türkiye'de yüzde 15 civarında olan hanehalkı borcunun GSYİH'ye oranı, GOÜ ortalamasının oldukça altında seyretmeye devam etmektedir.

Bu dönemde yoğun olarak gerçekleştirilen yapılandırma ve taksit öteleme uygulamaları bireylerin borç servis kapasitelerine ve firmaların nakit akışı döngülerine katkıda bulunarak bankacılık sektörünün aktif kalitesi görünümünü desteklemiştir. Ayrıca kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırılmasına yönelik geri ödemede gecikme sürelerini uzatan BDDK düzenlemesi, takip hesaplarına geçişin yanı sıra salgının aktif kalitesi ve kredi riski görünümünde ilave bozulmalara yol açma kapasitesini sınırlamış, böylelikle TGA bakiyesi mevcut Rapor döneminde yataya yakın seyretmiştir. Kredilerde yaşanan güçlü artış ve iktisadi faaliyetlerdeki hızlı toparlanma ile canlı kredi hacmi artmış, böylece TGA oranı 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 4,1 seviyesine gerilemiştir. Aktif kalitesi göstergelerindeki iyileşme, kredi artışının ölçek ve tür bazında genele yaygın olarak gerçekleşmesiyle tüm kredi kırılımlarında gözlenmiştir. Önümüzdeki dönemde salgın kaynaklı belirsizliklerin ne yönde şekilleneceğinin yanı sıra

fonlama imkânı ile finansal koşulların kredi büyümesi ve iktisadi faaliyet üzerindeki etkisinin, sektörün kredi riski görünümü açısından belirleyici olacağı değerlendirilmektedir.

Kredilerin yakın izleme ve TGA olarak sınıflandırılmasına yönelik düzenlemenin gelişimi, yapılandırılan veya ötelenen kredilerde geri ödeme vadelerinin yaklaşması ile kredi büyümesindeki yavaşlamaya bağlı olarak önümüzdeki dönemde TGA oranında artış gözlenebileceği öngörülmektedir. Bununla birlikte, ekonomideki toparlanmanın katkısıyla TGA artışının makul düzeylerde kalması beklenmektedir.

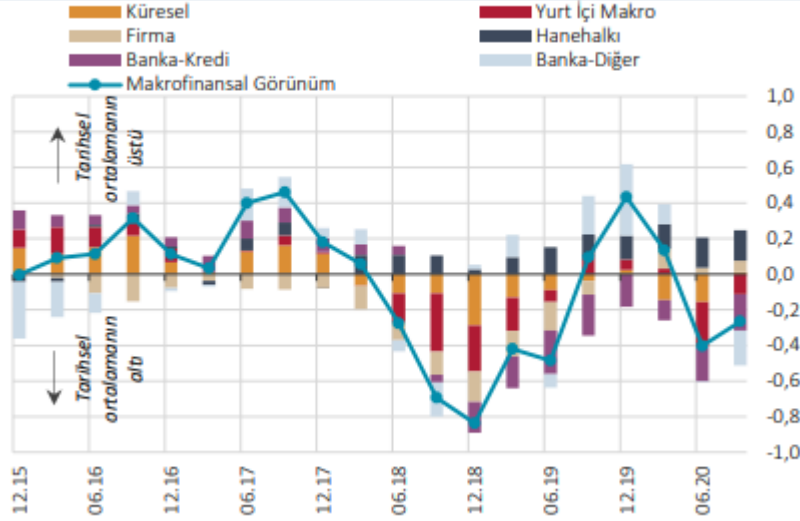
Kredilerde gözlenen hızlı artış mevduat büyümesiyle desteklenmiş ve sektörün kredi-mevduat oranı (K/M) yatay seyrini koruyarak 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla yüzde 99 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kredi büyümesinin TL tarafta belirginleşmesi TL K/M oranındaki yukarı yönlü harekette etkili olmuştur. Zayıf seyreden YP kredi talebi ile YP mevduat tercihinin güçlenmesi, YP K/M oranında bir miktar gerilemeye yol açmıştır. 2020 yılı Ekim ayı itibarıyla TL ve YP K/M oranları sırasıyla yüzde 149 ve yüzde 57 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bankacılık sektörü dış borç çevirme oranı, ödeme takviminin yoğunlaştığı Nisan ve Mayıs aylarının ardından mevcut Rapor döneminde de yüksek seyrini koruyarak 2020 yılı Eylül ayı itibarıyla yüzde 103 olarak gerçekleşmiştir. Son dönemde sendikasyon kredilerine ek olarak uluslararası kalkınma ve yatırım bankalarından elde edilen uzun vadeli fonlama kaynakları sektörün fonlama koşullarını desteklemiştir.

Mevcut Rapor döneminde bankacılık sektörü kârlılık göstergeleri kısmen yatay seyretmiştir. Salgının finansal piyasalar üzerindeki etkileri sonucu kârlılıkta kısa süreli dalgalanmalar gözlenmiştir. Son dönemde faiz oranlarında gerçekleşen artışın vade yapısına bağlı olarak ortalama mevduat fiyatlamasına daha hızlı yansımalarının, yavaşlayan kredi büyümesi ortamında kârlılık üzerinde düşürücü etkisi olabilecektir. Diğer taraftan, bankalarca temkinli bir yaklaşımla ayrılmış olan karşılıklar kârlılık üzerinde TGA artışı kaynaklı baskıyı sınırlayabilecek, bankacılık sistemi aracılık maliyetlerinin azaltılmasına yönelik düzenlemeler ise bankacılık sistemi kârlılığını destekleyebilecektir.

Sektörün sermaye yapısı güçlü bir görünüm sergilemektedir. 2020 yılı Mart-Mayıs döneminde sermaye yeterlilik rasyosunda (SYR) belirgin artış gözlenmiştir. Bu gelişmede, SYR hesaplamasına ilişkin düzenlemeler ve kamu bankalarına sağlanan sermaye desteği etkili olmuştur. Kredi piyasasındaki ivmelenmeyle sektör SYR'sinde bir miktar düşüş gözlenmekle birlikte, son dönemde kredilerde görülen yavaşlama sonucunda SYR yataylaşmıştır.

**Grafik I.1: Makrofinansal Görünüm Endeksi (Standardize Endeks ve Katkılar)**



Finansal İstikrar Raporunun alt bölümlerinde yer alan temel göstergeler kullanılarak hesaplanan Makrofinansal Görünüm Endeksi, 2020 yılı ilk iki çeyreğinde gerilemiş olup; yılın üçüncü çeyreğinde sınırlı miktarda yükselmekle birlikte halen uzun dönem ortalamasının altında seyretmektedir (Grafik I.1). Destekleyici politika adımları ve teşviklerin etkisiyle, makrofinansal görünümdeki bozulma sınırlanmış ve gecikmeli etkilerle birlikte endeks üçüncü çeyrekte artış kaydetmiştir. Bu dönemde küresel finansal koşullar yılın ilk yarısına kıyasla daha destekleyici bir konumda olmuş; yurt içi makroekonomik ortam iktisadi faaliyette kaydedilen toparlanmayla bir miktar iyileşse de bunun enflasyon ve cari denge görünümüne yansımaları nedeniyle makrofinansal riskler önemini korumuştur. Önümüzdeki dönemde, fiyat istikrarı odaklı sıkı para politikası duruşu ve ilgili paydaşlarla koordinasyon içerisinde uygulamaya konulacak diğer politikalar makrofinansal istikrara yönelik riskleri sınırlayabilecektir.

### **Makroekonomik Genel Görünüm**

2020 yılı Mayıs ve Haziran aylarında hareket kısıtlamalarının dünya çapında gevşetilmesi ve salgın boyunca alınan destekleyici tedbirlerin etkisiyle, küresel iktisadi faaliyet beklentilerin üzerinde toparlanırken, belirsizlikler kısmen azalmıştır. Gelişmiş ülke ve GOÜ merkez bankaları çoğunlukla salgının olumsuz etkilerini gidermek için uyguladıkları genişleyici para politikası duruşunu mevcut Rapor döneminde korumuştur. Küresel risk iştahının nispeten artması ile GOÜ tahvil piyasalarında net fon girişleri görülürken, hisse senedi piyasalarından fon çıkışları yerini Eylül ayı sonundan bu yana fon girişlerine bırakmıştır.

Salgının seyri, aşı konusundaki gelişmeler ve salgına yönelik tedbirlerin süresine dair belirsizlikler ile politikaların manevra alanı kapasitesi, zayıf iktisadi faaliyet ve bankacılık sektörü kârlılık görünümü, artan kredi riskinin olası yansımaları, yüksek borçluluk seviyeleri ve

ani likidite şokları küresel finansal istikrar açısından kırılabilirlik unsurlarıdır. Bununla beraber, Küresel Finansal Kriz sonrası devreye alınan kapsamlı uluslararası reformlar, bankacılık sektörünün güçlendirilmiş sermaye ve likidite yapısı, merkez bankaları ve mali otoriteler tarafından uygulanan hızlı ve emsali görülmemiş büyüklükteki tedbirler, salgının ve salgına yönelik sosyal izolasyon tedbirlerinin finansal sektör üzerinde oluşturabileceği baskıyı sınırlamıştır.

Ulusal ve uluslararası otoritelerin işbirliğini güçlendirerek reform çalışmalarını kararlı biçimde sürdürmesi, finansal istikrarın korunması açısından önem arz etmektedir. Ülkemizde iktisadi faaliyeti ve istihdamı destekleyici tedbirlerin etkisiyle güçlü bir toparlanma gözlenmiştir. Salgını kontrol altına almak ve salgının finansal piyasalar üzerinden iktisadi faaliyete olumsuz etkilerini en aza indirmek amacıyla alınan çeşitli tedbir ve düzenlemeler, salgının seyrinin hafiflemesiyle birlikte tedrici olarak kaldırılmıştır. Küresel ölçekte seyahat kısıtlamalarının kısmen devam etmesi, turizm faaliyetleri başta olmak üzere hizmet sektöründeki toparlanmayı sınırlamaktadır.

Dış ticaret dengesindeki özellikle kredi ivmesi ile altın talebi kaynaklı bozulma ve turizm gelirlerinin düşük seviyesinin bir sonucu olarak cari işlemler açığında artış görülmüştür. Salgın dönemine özgü tedbirlerin kademeli şekilde kaldırılması ve parasal sıkılaştırmanın etkisiyle kredi büyümesinde başlayan dengelenme önümüzdeki dönemde cari işlemler açığını sınırlayabilecektir. Reel efektif döviz kurlarındaki gerilemenin ve ham petrol fiyatlarındaki düşük seviyelerin önümüzdeki dönemde cari işlemler dengesini destekleyen diğer unsurlar olması beklenmektedir.

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

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

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir.

---

<sup>4</sup> Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 3. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.



Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

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

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı’nca 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 İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir.

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

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2’lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2’lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur.

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

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

#### Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.054.898	26.624	938.310	12.178	4,90	2,19
2015	2.350.941	30.056	861.467	11.085	6,10	2,73
2016	2.626.560	33.131	862.744	10.964	3,30	3,04
2017	3.133.704	39.019	852.618	10.696	7,50	3,68
2018	3.758.316	46.167	789.043	9.792	3,00	4,76
2019	4.320.191	52.316	753.693	9.213	0,90	6
2020*	3.534.638	-	527.133	-	1,30	6,71

GSYH 2020 yılı üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %6,7 arttı.  
Kümülatif olarak baktığımızda 3. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %0,5 arttı.

Kaynak: TÜİK

\*2.Çeyrek sonu verisidir.

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

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül’de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim’de 53,9, Kasım’da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül’deki %74,3’ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim’de %74,9 ve Kasım’da %75,3’e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım’da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül’de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir.

Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır.



Enflasyon görünümündeki artan riskler üzerine TCMB politika faizini yükseltirken, para politikası çerçevesinde sadeleşme adımları atmıştır. Ekim ayı toplantısında faizleri değiştirmeyen TCMB Kasım ayı toplantısında %10,25 olan haftalık repo faizini %15,00'a yükseltmiştir. Bununla birlikte, piyasanın fonlamasını haftalık repo ihaleleriyle karşılanmaya başlanmıştır. Aynı zamanda TCMB reel kredi büyümesine dayalı ve sektörel bazda ayırışan zorunlu karşılık sistemini sonlandırarak sadeleşmeye gitmiştir.

2020 yılı üçüncü çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %49'luk bir artış göstermiş ve verilerin açıklanmasından bu yana çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşarak 536.509 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut fiyatlarında da Ağustos ayı itibarıyla %26,22 ile bugüne kadarki en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyasının etkisiyle düşük seyreden faiz oranları Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını ve konut fiyat artışlarını olumlu yönde etkilerken, Eylül ayı itibarıyla faiz oranlarında kayda değer bir artış görülmüş ve geçen yılın aynı ayına göre satışlarda %6,92 oranında gerileme kaydedilmiştir. 2020 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %23,3 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %64,0 oranında artış yaşanmıştır.

İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %130,7 oranında bir artışla 242.316 adet olmuş ve toplam konut satışlarına benzer şekilde çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer satışlar ise geçen yılın aynı dönemine göre %15,5 oranında artış göstererek 294.193 adet olmuştur. Konut kredisi kampanyası ile düşük faiz oranlarıyla finansman ihtiyacının karşılanması üçüncü çeyrek itibarıyla konut fiyatlarındaki artış trendini devam ettirmiş ve Ağustos ayı itibarıyla reel bazda yıllık %12,9 artış görülmüştür.

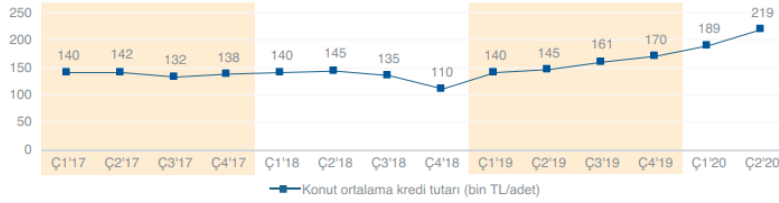
Yabancılara yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %259,2 oranında artış görülmüş ve üçüncü çeyrekte yabancılara 11.903 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir.

2019 yılı Temmuz ayında başlayan konut kredisi faiz oranlarındaki azalış trendi 2020 yılı Ağustos ayı sonu itibarıyla artış trendine girmiştir. 2020 yılı Ağustos ayı başında %0,75 seviyesinde gerçekleşen konut kredisi faiz oranı, 2020 yılı Ekim ayında %1,17 seviyesine yükselmiştir. Aynı şekilde 2019 Temmuz ayı başında azalış trendine giren ve 2020 Ağustos ayı itibarıyla %9,22 seviyesine gerileyen yıllık faiz oranı ise, 2020 yılı Ekim ayı sonunda %15,04 seviyesine yükselmiştir.

#### Kullandırılan Konut Kredisi

Dönem	Ç3'17	Ç4'17	Ç1'18	Ç2'18	Ç3'18	Ç4'18	Ç1'19	Ç2'19	Ç3'19	Ç4'19	Ç1'20	Ç2'20
Kullandırılan kredi toplamı (milyon TL)	16.343	15.501	12.713	17.303	7.368	1.837	5.920	6.790	18.216	25.075	24.089	33.230
Kullandırılan kredi sayısı (adet)	123.674	112.592	90.788	119.714	54.734	16.637	42.379	46.789	113.120	147.731	127.574	151.445

#### Ortalama Konut Kredisi (bin TL)



2020 yılı 2. çeyrek döneminde kullanılan konut kredisi miktarı 33.230 milyon TL'ye ulaştı. Ortalama kullandırılan kredi tutarı ise 2020 yılı 2. çeyreğinde 219.000 TL oldu.

Kaynak: TBB

2020 yılı Eylül ayı sonunda konut kredisi hacmi 277 milyar TL'yi seviyesinde gerçekleşmiştir. Kamu mevduat bankalarının toplam konut kredisi hacmi içindeki payı 2019 Eylül ayında %54,7 seviyesindeyken, 2020 yılı Eylül ayında %63,3'e yükselmiştir. Eylül 2020'de bir önceki yılın aynı dönemine göre, yerli özel bankaların payı %22,9'dan %16,50'ye, yabancı mevduat bankalarının payı ise %16,2'den %11,2'ye düşmüştür. Takipteki konut kredilerinin toplam konut kredilerine oranı 2018 Eylül başından itibaren artış trendine girerken, Ekim 2019 itibarıyla düşüş trendi başlamış olup 2020 Eylül ayı itibarıyla %0,36 olarak gerçekleşmiştir. Toplam tüketici kredileri ise Eylül ayında 664,5 milyar TL seviyesinde seyretmiştir.

Üçüncü çeyreğin sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak aynı seviyede kalmıştır. Öte yandan sağlıklı çalışma alanlarına yönelik nitelikli ve modern altyapılı bina çözümlerinin gerekliliği doğrultusunda arz, yeniden sınıflandırılma konusu olacaktır. Üçüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 90.869 m<sup>2</sup> olarak gerçekleşirken, Eylül sonunda kiralama işlemleri toplamda 223.000 m<sup>2</sup> olmuştur.

Üçüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, başlıca devam eden anlaşmaların finalize olması beraberinde iki katından fazla bir oranda, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %15 artış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerini sayıca %75 gibi büyük bir çoğunluğunu ve metrekaresi bazında yarısından fazlasını yeni kiralama anlaşmaları oluştururken, geriye kalan kiralama faaliyetleri yenileme anlaşmaları olarak gerçekleşmiştir.

İlk çeyreği 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12'lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. Bu yükseliş üçüncü çeyrek başında devam ederek Temmuz ayında 55.000 puan seviyesini geçmiş ancak Ağustos ayında BIST 100'e paralel bir biçimde sert bir düşüş yaşamıştır. Ancak bu düşüşe rağmen GYO endeksi Eylül ayında toparlanarak 3. çeyreği bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %4'lük bir artışla 52.047 seviyesinde kapatmıştır. 3. Çeyrek itibarıyla düşüş yaşayan BIST 100 endeksiyle kıyaslandığında GYO endeksindeki bu %4'lük artış önemlidir. Öte yandan işlem hacimlerinde ciddi bir artış olmasına rağmen yabancı yatırımcı oranının %17'den %16'ya çekilerek bu çeyrekte de azalmaya devam ettiğini görmekteyiz. Son iki çeyrekte yabancı yatırımcı oranının azalmasına rağmen endeks değerinin neredeyse 2 katına çıkması yabancı yatırımcıyı cezbedebilir. Yabancı yatırımcıların sektöre tekrar yatırım yapmaları mümkün olabilirse endeksin orta vadede çok daha hızlı bir ivme ile yükselmesini beklemek mümkündür. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ilk 5 ülkenin aynı kaldığını ancak ABD'nin ilk sıradaki yerini Hollanda'ya bıraktığını görüyoruz. Birleşik Krallık, Bahreyn ve Kuveyt ilk 5 içerisinde yer alan diğer ülkeler olarak yer almaktadır. Bu çeyrekte de 33 adet GYO'nun temettü dağıtmadığını görmekteyiz. Bu durum uzun vadeli yatırımcıların GYO hisselerindeki kalış sürelerini kısaltma riski barındırmaktadır. Hisselerin kısa vadeli değer artışlarıyla getiri elde eden yatırımcıların uzun vadeli yatırım yapabilmeleri ancak GYO'ların uygulayacağı kalıcı ve sürdürülebilir temettü politikaları ile mümkün olacaktır.

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

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

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



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

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

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

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

---

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

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

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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) nüfusu 15 milyon 462 bin 452 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2020 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (957.398), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.033) olmuştur.

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2020	15.462.452	7.750.836	7.711.616
2019	15.519.267	7.790.256	7.729.011
2018	15.067.724	7.542.231	7.525.493
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.624.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

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

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

Küçükçekmece, İstanbul'un batısında aynı adlı gölün çevresinde kurulmuş bir ilçedir. Batısında Avcılar ve Küçükçekmece gölü Kuzeyinde Başakşehir Doğusunda Bahçelievler ve Bağcılar Güneyinde Bakırköy ve Marmara Denizi vardır. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'i mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy İlçesinden ayrılarak kurulmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İstanbul'un 39 ilçesi arasında yaşam kalitesi endeksi sıralamasında 12. sıradadır. Marmara Denizi ve adını verdiği Küçükçekmece Gölüne kıyısı vardır.



#### Nüfusu

2020 yılı adrese dayalı nüfus sayımına göre ilçe nüfusu 789.633 kişidir. İlçenin toplam nüfusunun 395.884'ü erkek, 393.749'u kadındır.

#### Etimoloji

Küçükçekmece adının kaynağı konusunda, tarihçiler arasında değişik görüşler mevcuttur. Hakkı Raif Ayyıldız bir yazısında; bölgenin Küçükçekmece adını almasını şöyle anlatmaktadır: "Batağa gayet kalın kazıklar çakılmış ve aralarına halatlar gerilmiştir. Yolcular büyük bir sala dolar, salcılar da salı çeke çeke kanalın öte yakasına yüzdürüp götürürlerdi; bunlardan ötürüdür ki, iki gölün geçitlerine "Küçükçekmece" ve "Büyükçekmece" adları verilmiştir.

<sup>6</sup> İlçe hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.



"Çekme" adı, bu bölgede olan çöküntülere bağlanmaktaysa da, gerçeğe en yakın varsayımın, göle giren balıkları tutmak için kanala konmuş olan ve yukarı çekilerek açılan kafesli setlerden dolayı verilmiş olduğu söylenebilir. Kaldı ki, eski Osmanlı Vakıf defterlerinde de bölge "Çekmek-i Küçük"olarak anılmaktadır.

### **Tarih**

Küçükçekmece ilçesinin tarihi bir bakıma İstanbul'un tarihidir. İstanbul'a egemen olan bir imparatorluk Küçükçekmece yöresinde egemen olmuştur. Küçükçekmece'nin yüksek kesimlerinde, bugün Tepeüstü denen bölgede Rhegion adlı bir antik şehir vardı. Roma İmparatorluğu'nu Bizans'a bağlayan en önemli yollarından Via Egnatia, Rhegion'dan geçirdi. Yüzyılın ortalarında büyük bir depremde, bu bölgenin yıkıldığı çeşitli kaynaklarda ifade edilmiştir.

Küçükçekmece İlçesi'nin en eski yerleşim yeri, Küçükçekmece gölünün kuzey kesiminde bulunan Yarımburgaz mağaralarıdır. Buralara Paleolitik Çağ'dan itibaren yerleşme başlamıştır. Tarihi Paleolitik çağa uzanan bu bölgedeki tarihi yerler, günümüz öncesi 730.000 ila 130.000 yılları arasında kapsayan Yarımburgaz Mağaraları, MÖ 2. yüzyıl ve MS 2. yüzyıllar arası Rhegion kitabeleri. Yavuz Sultan Selim'in has defterdarı Abdül Selami Bey Türbesi Tekke ve Zaviyesi, 17.Yüzyıl Mimar Sinan Köprüsü ve 18.Yüzyıl Küçükçekmece Meydanı Çeşmesi'dir. Cumhuriyet döneminde ise yoğun nüfus akımı 1950' den sonrasına rastlamaktadır.

### **Coğrafya**

Küçükçekmece geniş düzlükler halinde az dalgalı (engebeli) bir alana yayılmıştır. Deniz ve göl kıyılarında içerilere doğru yükseltiler artar. Kuzeydeki tepelerde yükseklik 200 metreyi bulur. Vadiler belirgin görünümündedir, ilçedeki gölün morfolojik (biçim) yapısı nedeniyle tam ve tipik bir lagün (yalı) gölüdür. Dünyada pek ender oluşan lagün göllerden birisidir ve bir doğa harikasıdır.

İlçe alanında kalan akarsular uzunlukları, kısa ve su rejimleri, debileri, düzensizdir. Bir kesimi hızlı kentleşme ve sanayileşme nedeniyle yerleşme ve sanayi alanları içinde kalmış oldukları için sanayi ve kentsel atıkları denize boşaltan derelere dönüştüler.

## **Sosyal hayat**

İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısılması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır.

Küçükçekmece ilçesi, esasen yoğun bir sanayi bölgesi niteliğindedir. İlçede 200'ün üzerinde büyük fabrika, sanayi-ticari siteleri ile ilçe sınırlarında bulunan Belediye'ye kayıtlı yaklaşık 10.000 sanayi işletmesi ve atölye mevcuttur. Bu nedenle de, nüfusun yoğunluğunun işçiler ve onların ailelerinden oluşturduğunu söyleyebiliriz.

İlçenin sınırları içinde, son dönemde yapılan 80.000 kişi kapasiteli Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 49 kooperatif ve 33.000 iş yeri bulunan İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi yatırımlarla ilçe hızlı gelişimini sürdürmektedir.

## **Spor**

2009 yılından itibaren günümüze kadar faaliyetlerine devam eden ilçesini Türkiye Basketbol Federasyonu tarafından oynatılmakta olan İstanbul altyapı liglerinde temsil eden Küçükçekmece Basketbol Gençlik ve Spor Kulübü bulunmaktadır. İlçede Küçükçekmece Metin Oktay Stadyumu adlı bir futbol stadyumu yer alır.

## **Ulaşım**

TEM otoyolu ve E5'e yakınlığından dolayı ulaşım kolaydır. Tüm ilçede İETT seferleri mevcuttur. Bölgede Sefaköy semti metrobüse erişimin ana merkezi olup başta Kartaltepe olmak üzere Kemalpaşa, Gültepe, Yeşilova, Cennet ve Fatih Mahallelerinden metrobüse erişim mevcuttur. Ayrıca Raylı ulaşımında Marmaray banliyö hattı ilçeden geçmekte olup bu ilçede Küçükçekmece, Mustafa Kemal ve Halkalı olmak üzere 3 adet tren istasyonu bulunmaktadır. Daha öncesinde Halkalı - Sirkeci banliyö hattı işlerken bölgedeki istasyon sayısı 5 iken, hattın Marmaray kapsamında yenilemesi sırasında Kanarya, Soğuksu ve Menekşe istasyonları kaldırılmıştır. Tren hattı 13 Mart 2019 tarihinde tekrar açılmış ve Halkalı ve Gebze arasında saat 22:20'ye kadar hizmet vermektedir. Ayrıca Halkalı İstasyonundan Ankara ve Konya'ya hızlı tren seferleri yapılmaktadır.

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

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

Raporumuza konu projeye ilişkin, projenin üzerinde yer aldığı parselin arsa değeri, 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.

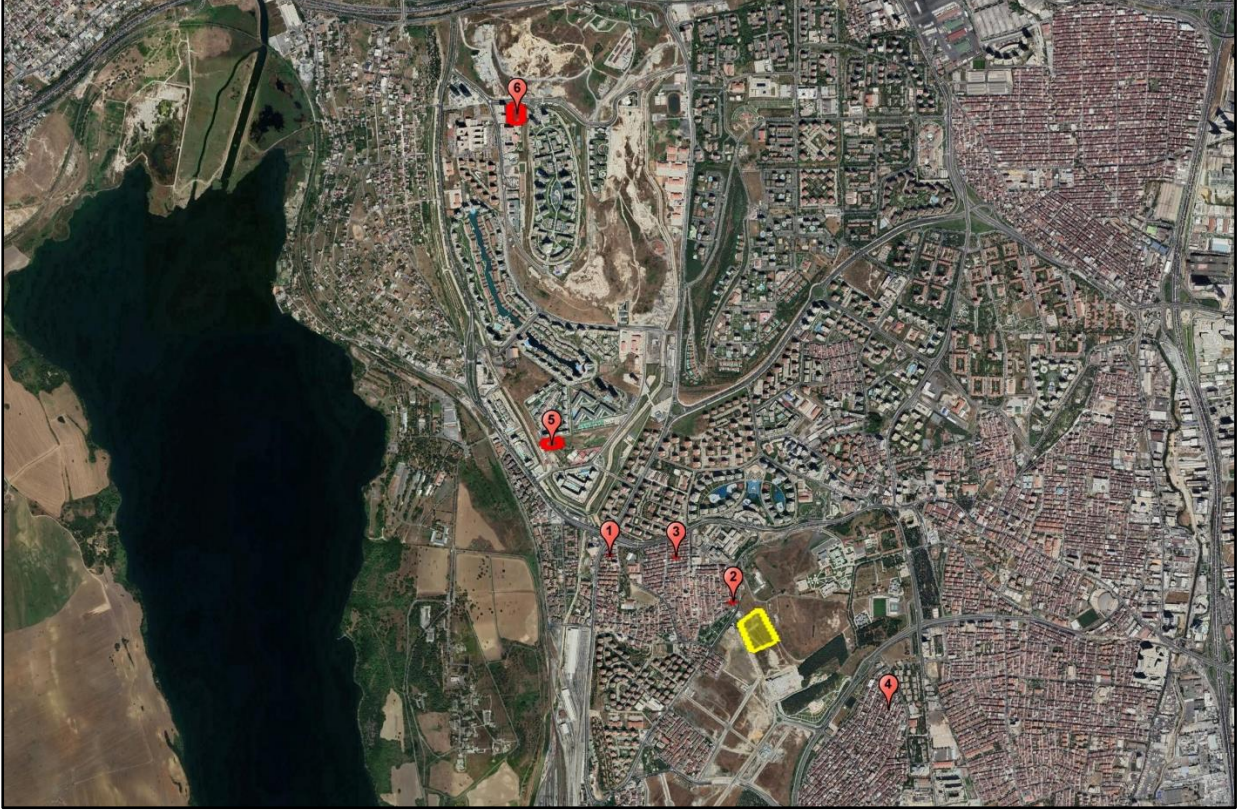
### **6.1. Pazar Yaklaşımı ile Arsa Değeri Tespiti**

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.

<b>Emsal No</b>	<b>Mahallesi</b>	<b>Ada No</b>	<b>Parsel No</b>	<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Hissesi (m<sup>2</sup>)</b>	<b>İmar Fonks.</b>	<b>Yapılaşma Şartları</b>	<b>Satışa Sunulan Değeri (TL)</b>	<b>Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>İlgilisi</b>
1	Halkalı	111	21	175,00	175,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	1.500.000,00	8.571,43	Sahibinden (532 675 15 60)
2	Halkalı	161	15	322,00	322,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	2.750.000,00	8.540,37	Sahibinden (505 410 89 40)
3	Safra	151	24	97,00	97,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	625.000,00	6.443,30	Sahibinden (544 276 22 57)
4	Safra	-	-	129,00	129,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	695.000,00	5.387,60	Dereli Emlak Gayrimenkul (532 488 30 82)
5	Halkalı	801	28	5.052,66	5.052,66	Konut Alanı	Emsal: 1,25	28.750.000,00	5.690,07	Sahibinden (532 385 15 73)
6	Halkalı	842	49	7.962,31	7.962,31	Konut Alanı	Emsal: 1,75	75.000.000,00	9.419,38	Sahibinden (532 634 24 82)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 6 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 parselle göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Arsa değerlerinin 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.

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

Düzeltilme Tablosu	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Hissesi (m <sup>2</sup> )	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Satışa Sunulan Değeri	Satışa Sunulan Birim Değeri	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değer	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Manzara (Bakı) Düzeltmesi	İmar Verilerine Göre Düzeltme	Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )
Emsal 1	175,00	175,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	1.500.000,00	8.571,43	5%	8142,86	-20%	15%	1%	-15%	6.595,71
Emsal 2	322,00	322,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	2.750.000,00	8.540,37	5%	8113,35	-20%	10%	1%	-15%	6.166,15
Emsal 3	97,00	97,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	625.000,00	6.443,30	5%	6121,13	-20%	35%	1%	-15%	6.182,35
Emsal 4	129,00	129,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	695.000,00	5.387,60	0%	5387,60	-20%	40%	1%	-15%	5.710,85
Emsal 5	5.052,66	5.052,66	Konut Alanı	Emsal: 1,25	28.750.000,00	5.690,07	0%	5690,07	-10%	0%	1%	10%	5.746,97
Emsal 6	7.962,31	7.962,31	Konut Alanı	Emsal: 1,75	75.000.000,00	9.419,38	5%	8948,41	-10%	-5%	1%	-10%	6.800,79
<b>Ortalama Birim Değeri (TL/m<sup>2</sup>)</b>													<b>~ 6.200,-</b>

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu projenin konumlu olduğu arsa için hesap ve takdir edilen KDV hariç birim ve toplam değerleri aşağıda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	KDV Hariç Değeri (TL)
853/10	29.936,61	6.200,00	<b>185.606.982,00</b>

## 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 853/10 no.lu ada parselin değerleri için KDV hariç toplam **185.606.982,-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

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

Rapor konusu Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım (853/10) Projesi'nin bünyesinde yer alan parsel için yasal izinler alınmış vaziyettedir. Emlak Konut GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye genel inşaat seviyesinin %1 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Proje kapsamındaki parselin son ruhsat bilgileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Sıra No	Blok No	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı	Takdir Olunan Birim Maliyet (TL/m <sup>2</sup> )	Maliyet (TL)
1	A	17.574,00	IV C	2.480,00	43.583.520,00
2	B	13.179,00	IV C	2.480,00	32.683.920,00
3	C	17.990,00	IV C	2.480,00	44.615.200,00
4	D	20.029,00	IV C	2.480,00	49.671.920,00
5	E	11.239,00	IV C	2.480,00	27.872.720,00
6	F	19.709,00	IV C	2.480,00	48.878.320,00
7	Sosyal Tesis (G)	1.506,00	III A	1.360,00	2.048.160,00
					249.353.760,00

Projeye ilişkin alınan yapı ruhsatlarında yapıların III-A ve IV-C yapı sınıfında olduğu görülmektedir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2021 yılı birim maliyet tablolarına göre III A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.360,-TL/m<sup>2</sup>, IVC sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 2.480,-TL/m<sup>2</sup>'dir. Taşınmazların, müşterimiz Emlak Konut GYO A.Ş.'nin tarafımıza sunduğu mahal listeleri ve özel imalat tarifleri incelendiğinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2021 yılı için açıkladığı yapı birim maliyetlerinin uygun olduğu görülmüştür.

Yapı birim bedellerinde proje çevre düzenlemesi, altyapı, aydınlatma vb. maliyetler de göz önünde bulundurulmuştur. Bu doğrultuda projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%1,00) itibarıyla gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$249.353.760,00 \text{,-TL} \times \%1,00 = 2.493.537,60\text{-TL}$$

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	185.606.982,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	2.493.537,60
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	(188.100.519,60) ~ <b>188.101.000,-</b>

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

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

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

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

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

- Proje kapsamındaki parsel için tarafımıza çarşaf listelerde yer alan satılabilir alan verileri ve yapı ruhsatlarındaki toplam inşaat alanları kullanılmıştır. Proje için ulaşılan toplam satılabilir alan verileri ve toplam inşaat alanı aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

İmar Fonksiyonu	TİCK-3
Ada/Parsel No	853/10
Satılabilir İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	62.480,70
Satılabilir Dükân Alanı (m <sup>2</sup> )	3.604,69
Satılabilir Konut Alanı (m <sup>2</sup> )	58.876,01
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	101.226,00

- 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 tablo olarak özetlenmiştir.



## CENNET KORU



**PROJENİN KONUMU :** Küçükçekmece/Cumhuriyet Mahallesi

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** 2017

**TOPLAM ARSA ALANI :** 30.328 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT/MAĞAZA SAYISI :** 408 Adet Konut

**KONUT/OFİS TİPİ :** 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daire seçenekleri yer almaktadır.

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** 21 bin metrekarelik geniş peyzaj alanına sahip olan Cennet Koru'da 408 konut yer alıyor. Projede 1+1 daireler 93 ila 102 metrekare, 2+1 daireler 121 ila 137 metrekare, 3+1 daireler 161 ila 182 metrekare, 4+1 daireler 183 ila 187 metrekare, 5+1 dubleksler ise 243 metrekare büyüklüğe sahip.

**Yükselen Gayrimenkul (535 351 70 32):** Taşınmazın yakın mesafede konumlu Cennet Koru Projesi'nde villa tipi dairede konumlu 173 m<sup>2</sup> brüt, 122 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 2.750.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 15.895,-TL/m<sup>2</sup>)

**Sedat Yıldız Gayrimenkul (532 384 57 65):** Taşınmazın yakın mesafede konumlu Cennet Koru Projesi'nde bahçe katında konumlu 150 m<sup>2</sup> brüt, 135 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 1.950.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 13.000,-TL/m<sup>2</sup>)



## GÖL PLUS



**PROJENİN KONUMU** : Küçükçekmece/Fatih Mahallesi

**PROJE TAMAMLANMA YILI** : 2019

**TOPLAM ARSA ALANI** : 5.000 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI** : 194 Konut

**KONUT/OFİS TİPİ** : 2+1 ve 3+1 daire seçenekleri yer almaktadır.

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Göl ve deniz manzarasını birleştiren Göl Plus projesi Invest İnşaat, 24 Gayrimenkul ve Urke İnşaat ortaklığı imzası taşıyor. Kentsel dönüşüm kapsamında hayata geçirildi. Daireler göle ve denize dönük olarak planlandı. Proje, Küçükçekmece Gölü kıyısında, Yalı Caddesi üzerinde inşa edildi. Göl Plus'ta deniz manzaralı konutların yanı sıra cadde dükkanları ve mağazalar bulunuyor. Yüzde 80'i 3 oda 1 salon dairelerden oluşan Göl Plus projesi TEM, E-5 ve 3. Çevreyolu bağlantıları, toplu taşıma noktaları, havaalanı, eğitim ve sağlık hizmetleri, alışveriş ve etkinlik merkezlerine oldukça yakın bir konumda yer alıyor.

**Altın Emlak Bahçekent Avrupark (532 065 07 89):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Göl Plus Projesi'nde 13. normal katta bulunan 220 m<sup>2</sup> brüt, 165 m<sup>2</sup> net alanlı, 4+1 dairenin 2.200.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.000,-TL/m<sup>2</sup>)

**Ada Gayrimenkul (553 695 33 16):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Göl Plus Projesi'nde 5. normal katta bulunan 140 m<sup>2</sup> brüt, 120 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 1.200.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 8.571,-TL/m<sup>2</sup>)

## BLUE LAKE KÜÇÜKÇEKMECE



**PROJENİN KONUMU** : Küçükçekmece/Fatih Mahallesi

**PROJE TAMAMLANMA YILI** : 2017

**TOPLAM ARSA ALANI** : 38.000 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT/MAĞAZA SAYISI** : 788 Adet Konut ve 22 Adet Mağaza

**KONUT/OFİS TİPİ** : 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire seçenekleri yer almaktadır.

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Metal Yapı Konut ve Karmen Yapı imzası taşıyan Blue Lake Küçükçekmece projesi göl kıyısında 38 bin metrekarelik arsa üzerine kuruluyor. 14 katlı 8 konut bloğundan oluşan projede 788 konut ve 22 mağaza mevcut durumda. Ticari üniteler, konutlar bağımsız olarak 2 blokta bulunuyor. Projede 78 adet 1+0, 389 adet 1+1, 6 adet 1+1 dubleks, 182 adet 2+1, 110 adet 3+1, 17 adet 3+1 dubleks, 2 adet 4+1, 4 adet 4+1 dubleks yer alıyor.

**Remax Final (542 570 45 68):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Blue Lake Projesi'nde 13. normal katta konumlu 165 m<sup>2</sup> brüt, 145 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 1.950.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 11.818,-TL/m<sup>2</sup>)

**Ünlü İnşaat Gayrimenkul (532 586 64 75):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Blue Lake Projesi'nde 7. normal katta konumlu 215 m<sup>2</sup> brüt, 190 m<sup>2</sup> net alanlı, 4+1 dairenin 2.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.465,-TL/m<sup>2</sup>)

## SERENİTY CADDE



**PROJENİN KONUMU :** Küçükçekmece/Halkalı Mahallesi

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** 2019

**TOPLAM ARSA ALANI :** 5.000 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT SAYISI :** 180

**KONUT TİPİ :** 1+1, 2+1 ve 3+1 Konut seçenekleri mevcuttur.

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Bakırcı Yapı tarafından inşa edilen Serenity Cadde projesi Basın Ekspres Yolu'nda 5 bin metrekarelik arsa üzerine kuruluyor. Toplam 180 konuttan oluşan projede 1+1, 2+1 ve 3+1 daireler bulunuyor. Serenity Cadde projesinde 1+1 daireler 68 ila 70 metrekare, 2+1 daireler 95 ila 142 metrekare, 3+1 daireler ise 152 ila 157 metrekare büyüklüğe sahip. Projede blokların altında ticari üniteler de bulunuyor.

**Networks Rental (532 495 50 67):** Serenity Cadde Sitesi'nde yer alan 3. normal katta konumlu 152 m<sup>2</sup> brüt, 113 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 1.300.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 8.552,-TL/m<sup>2</sup>).

**Kayı Gayrimenkul (532 495 50 67):** Serenity Cadde Sitesi'nde yer alan 8. normal katta konumlu 110 m<sup>2</sup> brüt, 100 m<sup>2</sup> net alanlı, 2+1 dairenin 899.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 8.172,-TL/m<sup>2</sup>).

## AVRUPA KONUTLARI ATAKENT 4C



**PROJENİN KONUMU :** Küçükçekmece/İnönü Mahallesi

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** 2021

**TOPLAM ARSA ALANI :** 11.272 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT SAYISI :** 296 adet konut

**KONUT TİPİ :** 1+1 , 2+1 ve 3+1

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Atakent 4C'de 296 konforlu daire toplam 4 blokta 11 bin 272 metrekare üzerinde yer alıyor. Projede 1+1 daireler brüt 70,88 ila 97,10 metrekare, 2+1 daireler 101,62 ila 164,56 metrekare, 3+1 daireler 168,62 ila 178,32 metrekare büyüklüğüne sahip.

**Sedef Gayrimenkul(543 548 31 44):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Avrupa Konutları Atakent 4C Projesi'nde 18 normal katta konumlu 197 m<sup>2</sup> brüt, 135 m<sup>2</sup> net alanlı, 3+1 dairenin 2.150.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.913,-TL/m<sup>2</sup>)

**Avrupa Gayrimenkul (530 516 81 15):** Taşınmaza yakın mesafede konumlu Avrupa Konutları Atakent 4C Projesi'nde 3. normal katta konumlu 130 m<sup>2</sup> brüt, 97 m<sup>2</sup> net alanlı, 2+1 dairenin 1.300.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.000,-TL/m<sup>2</sup>).

- Ayrıca proje bünyesinde bulunan farklı nitelikteki bağımsız bölümler içinde bölgede araştırmalar yapılmış aşağıda tabloda yer alan özet bilgiler ve bu emsallerin konumlarını gösterir uydu fotoğrafı tarafınıza sunulmuştur.

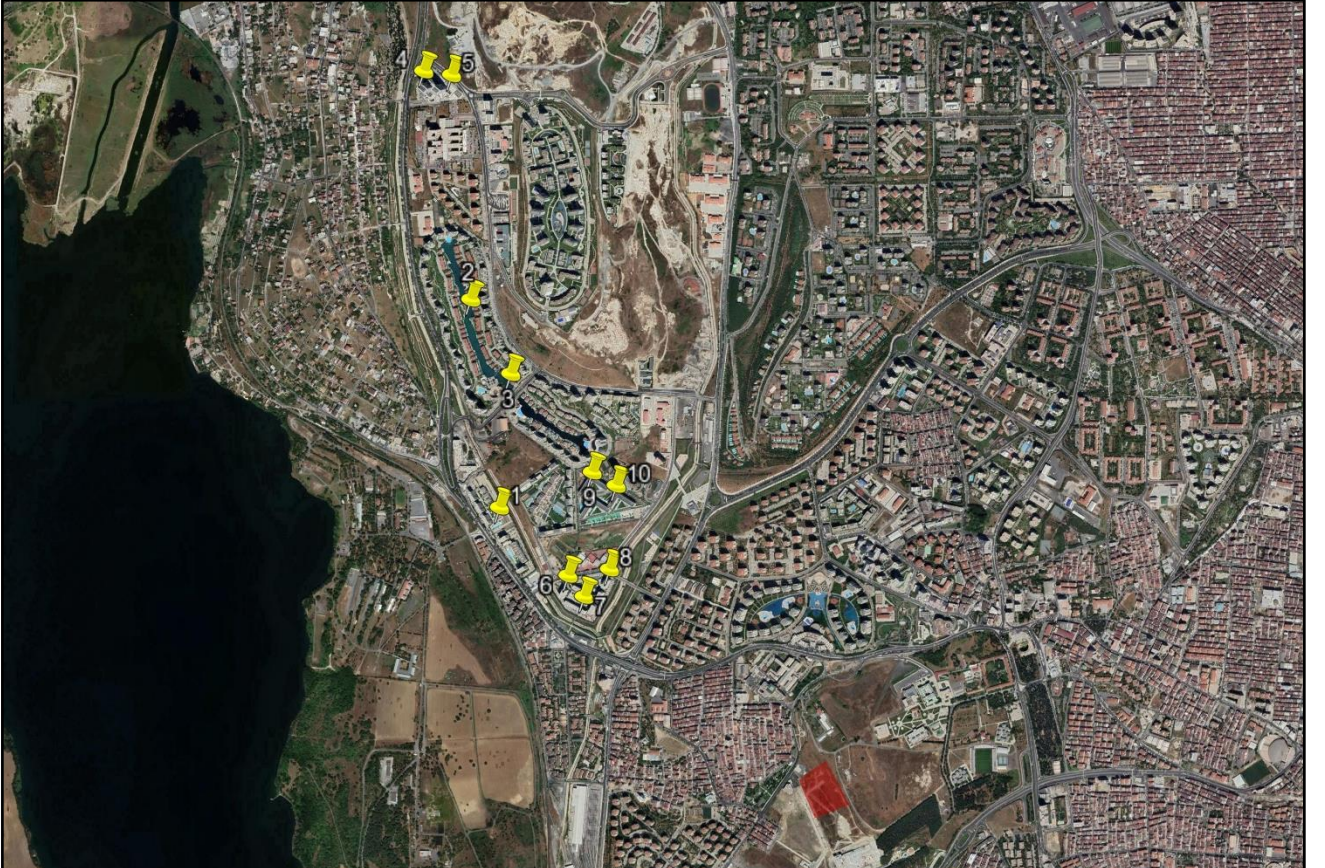
### **Ticari Nitelikli Emsaller**

Emsal No	Konum	Niteliği	Bina Yaşı	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	İlgilisi (İletişim)
1	İstasyon Mahallesi	Depolu Dükkan	5 - 10	3	600,00	6.280.000,00	10.466,67	Neva Gayrimenkul (531 772 48 95)
2	İstasyon Mahallesi	Depolu Dükkan	4	2	1.000,00	10.000.000,00	10.000,00	Faik Yılmaz Gayrimenkul AŞ (532 273 74 96)
3	İstasyon Mahallesi	Dükkan	1	1	130,00	2.650.000,00	20.384,62	TMR34 Gayrimenkul (542 439 74 91)
4	İstasyon Mahallesi	Dükkan	4	3	180,00	2.250.000,00	12.500,00	Evalmak Gayrimenkul & İnşaat (532 402 29 27)
5	İstasyon Mahallesi	Dükkan	3	1	125,00	1.490.000,00	11.920,00	Durmaz İnşaat Gayrimenkul (535 465 83 81)



## **Konut Nitelikli Emsaller**

Emsal No	Proje	Bina Yaşı	Daire Tipi	Kat	Net Alanı (m <sup>2</sup> )	Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	İlgilisi (İletişim)
1	Soyak Park Aparts	5 10	3+1	4	110,00	128,00	1.000.000,00	7.812,50	Albayrak Gayrimenkul (533 344 15 19)
2	Bosphorus City	5 10	3+1	7	105,00	122,00	1.100.000,00	9.016,39	Best House Gayrimenkul Yatırım ve Danışmanlık (533 928 08 28)
3	Bosphorus City	5 10	3+1	5	122,00	122,00	1.075.000,00	8.811,48	BRC Emlak (535 356 69 44)
4	Dumankaya Miks	5 10	2+1	15	72,00	98,00	680.000,00	6.938,78	Dumankaya Miks Nef Ataköy Dumankaya Konsept (532 255 23 65)
5	Dumankaya Miks	5 10	1+1	5	50,00	59,00	430.000,00	7.288,14	RT İnternational GYD (539 650 36 86)
6	Soyak Evostar	5 10	3+1	5	100,00	127,00	990.000,00	7.795,28	Deniz Emlak (553 210 98 68)
7	Soyak Evostar	5 10	2+1	3	60,00	70,00	475.000,00	6.785,71	Avcıoğlu Gayrimenkul & Danışmanlık (533 365 73 63)
8	Soyak Evostar	5 10	2+1	11	60,00	74,00	505.000,00	6.824,32	Akademi Gayrimenkul (505 661 62 46)
9	Dumankaya Konsept Halkalı	5 10	2+1	3	85,00	104,00	800.000,00	7.692,31	Çaylak Emlak (552 796 45 72)
10	Dumankaya Konsept Halkalı	5 10	2+1	3	90,00	93,00	745.000,00	8.010,75	Trendplus Emlak (532 347 42 35)



- 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 konut nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 8.750,-TL/m<sup>2</sup> ve ticari nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 13.500,-TL/m<sup>2</sup> olacağı uygun görülmüştür.

Satış Gelirleri	
Konut Birim Satış Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	8.750,00
Dükkan Birim Satış Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	13.500,00
Satılabilir Konut Alanı (m <sup>2</sup> )	58.876,01
Satılabilir Ticaret (Dükkan) Alanı (m <sup>2</sup> )	3.604,69

- Projede satış ve inşaat hızlarının aşağıdaki şekilde olacağı kabul edilmiştir.

SATIŞ HIZLARI				
Yıllar	2021	2022	2023	2024
Konut	30%	40%	30%	0%
Dükkan	0%	0%	100%	0%

İNŞAAT HIZLARI				
Yıllar	2021	2022	2023	2024
Konut + Ticaret İnşaat Maliyeti	35%	40%	25%	0%

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Türk Lirası enflasyon artış oranı %12 olarak kabul edilmiştir.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 13,31'dür. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 13,31 olarak dikkate alınmıştır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır, Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hâsıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul

projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3,69 olarak kabul edilmiştir.

- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dâhil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17 (Risksiz Getiri Oranı (%13,31) + Risk primi (%3,69)) olarak kabul edilmiştir.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	<b>538.024.667</b>
<b>Proje Kar Oranı</b>	<b>20%</b>
<b>Proje Karı</b>	<b>107.604.933</b>
<b>Kardan Arındırılmış Proje Değeri</b>	<b>430.419.734</b>
<b>İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri Değeri (TL)</b>	<b>237.791.389</b>
<b>Arsa Değeri (TL)</b>	<b>192.628.345</b>

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

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

Rapor konusu Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım Projesi'nin üzerinde konumlandığı parselin arsa değerine "Pazar Yaklaşımı" ve geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Kalıntı Yöntemi" kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Arsanın KDV hariç toplam değeri "Pazar Yaklaşımı" ile 185.606.982,-TL, "Kalıntı Yöntemi" ile 192.628.345,-TL olarak bulunmuştur. "Kalıntı Yöntemi" ile arsa değerine ulaşırken bir kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle toplam "Arsa" değeri için "Pazar Yaklaşımı" ile ulaşılan değer olan **185.606.982,-TL** takdir edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinin tespiti için "Maliyet Yaklaşımı Yöntemi" kullanılmıştır. Projenin mevcut durumuyla toplam değeri **188.101.000,-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 **538.024.667,-TL** sonuçlarına ulaşılmıştır.

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

Rapor konusu Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım (853/10) Projesi'nde mevcut inşaat seviyesine göre gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında yer alan parsel için yapı ruhsatları alınmıştır. Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır.

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

Değerleme konusu proje, detayları rapor içeriğinde aktarılan Anahtar Teslim Modeli ile geliştirilmektedir. Değerleme konusu üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir koşul bulunmamaktadır. Bu sebeple gayrimenkulün devrine ve değerine engel bir durum söz konusu değildir.

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

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 853/10 no.lu ada/parselin tapudaki niteliği "Arsa" dır.

Ancak 28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)" nin 22. Maddesinin (ç) fıkrası uyarınca parsel üzerinde Anahtar Teslim 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, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi sınırlarındaki 853 ada 10 no.lu parsel, Bizim Mahalle 1.Etap 3.Kısım Projesidir.

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

	<b>TL</b>	<b>USD</b>
<b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri</b>	188.101.000,00	23.542.052,57
<b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri</b>	221.959.180,00	27.779.622,03
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	538.024.667,00	67.337.254,95

- Rapor tarihi itibariyle TCMB döviz satış kuru 7,99- 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.
- 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

<b>DEĞERLEME UZMANI</b>	<b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>	<b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>
<b>Doruk PARS</b> (SPK Lisans No:407874)	<b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)	<b>Dilara SÜR MEN</b> (SPK Lisans No:401437)

### **EKLER**

- Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Proje Kapsamında Yer Alan Bağımsız Bölüm Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Örneği ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Bağımsız Bölüm Listesi
- Mahal Listesi
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş, Tecrübe ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri