

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ
701 ADA 4 PARSEL VE 702 ADA 3 PARSELDE
YER ALAN AVRUPARK HAYAT PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.12.2021
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	06.12.2021
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	24.12.2021
RAPOR TARİHİ	27.12.2021
RAPOR NO	EML-2109056
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ'NDE 701 ADA 4 PARSELDE VE 702 ADA 3 PARSELDE YER ALAN AVRUPARK HAYAT PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	ORHANGAZİ MAHALLESİ MERCEDES BULVARI AVRUPARK HAYAT PROJESİ ESENYURT/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

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

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Mülkiyet Listesi
- Ek 3** Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - INA Tablosu
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 7** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 8** - Tapular (kopya)
Talep Edilen Bağımsız Bölümlerin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer
- Ek 9** - Listesi
- Ek 10** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 11** - Çarşaf Listeler
- Ek 12** - Sözleşme ve Protokoller

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Avrupark Hayat Projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış değerlerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Avrupark Hayat Projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hissenin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve tarafımıza ibraz edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-2109056 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce hazırlanan rapor bilgileri aşağıdaki gibidir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	EML-2008135	EML-2008063	EML-2105027
Rapor Tarihi	27.12.2019	18.12.2020	02.08.2021
Rapor Konusu	İSTANBUL ESENYURT HOŞDERE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	İSTANBUL ESENYURT HOŞDERE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	İSTANBUL ESENYURT HOŞDERE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
Raporu Hazırlayanlar	Onur ÖZGÜR, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ, Eren KURT	Onur ÖZGÜR, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ, Eren KURT	Ozan ALDOĞAN Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	211.955.000 TL	421.560.000	619.421.000

1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ESENYURT HOŞDERE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	27.12.2021

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, ESENYURT İLÇESİ, HOŞDERE MAHALLESİ, ADA: 701 PARSEL:4, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş., ADA: 702 PARSEL:3, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.,
MEVCUT KULLANIM	PARSELLER ÜZERİNDE AVRUPARK HAYAT PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	701 ADA 4 PARSEL E:2.50 HMAX=SERBEST T3 (TİCARET ALANI), 702 ADA 3 PARSEL E:1.00 HMAX=SERBEST T2 (TİCARET ALANI) ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	769.605.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	192.401.250 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.007.378.059 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	251.844.515 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

701 Ada 4 Parsel	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: ESENYURT
Bucağı	:
Mahallesi	: HOŞDERE
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 701
Parsel No	: 4
Alanı (m ²)	: 41094,37
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: KAT İRTİFAKI
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	: EKTEDİR
Cilt No	: EKTEDİR
Sayfa No	: EKTEDİR
Tapu Tarihi	: 09.01.2020
Blok No	: EKTEDİR
B.B. No	: EKTEDİR
Kat	: EKTEDİR
Niteliği	: EKTEDİR

702 Ada 3 Parsel

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ESENYURT
Bucağı	:	
Mahallesi	:	HOŞDERE
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	702
Parsel No	:	3
Alanı (m ²)	:	925,38
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	KAT İRTİFAKI
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	:	-
Cilt No	:	-
Sayfa No	:	-
Tapu Tarihi	:	-
Blok No	:	-
B.B. No	:	-
Kat	:	-
Niteliği	:	-

Parsel için geçici kabul yapılmış olup, tüm taşınmazlar satıldığı bilgisi edinilmiştir. Bu nedenle mülkiyet bilgileri belirtilmemiştir.

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 21.12.2021 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

701 ada 4 parsel üzerinde beyanlar hanesinde;

* Yönetim Planı:04.12.2019((09.01.2020 tarih 2202 yevmiye)

* 1.-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına) (26.04.2019 tarih 25861 yevmiye) (Kurumun rutin uygulaması olup devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)
(ekleni bilgileri ekteki takbis belgelerinde görülmektedir.)

Değerlemesi yapılan gayrimenkul üzerinde yer alan takyidatın; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde irdelendiğinde; rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde proje olarak bulunmasında herhangi bir sakınca oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

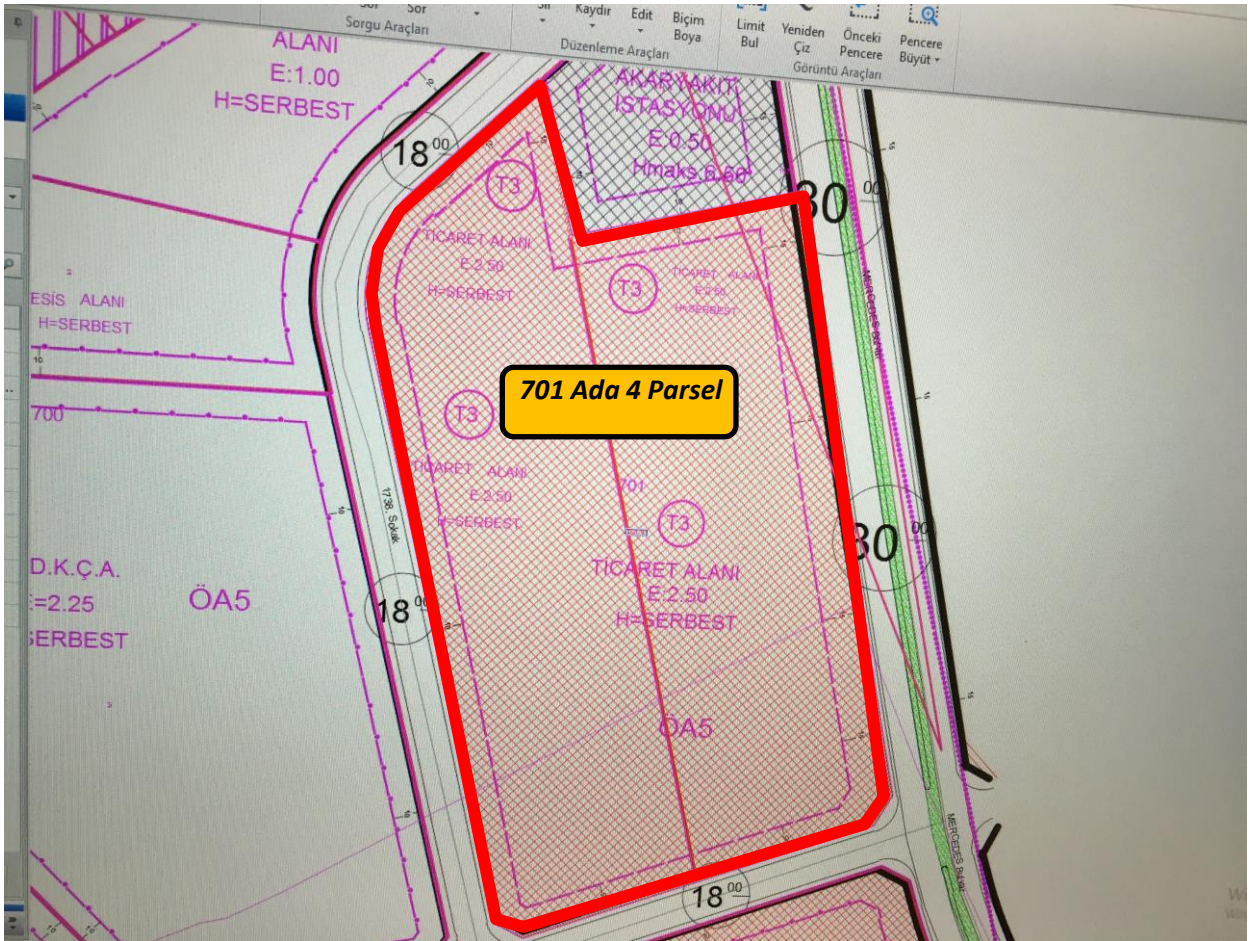
701 ada 4 parsel 25.10.2016 tarihinde 67645 yevmiye no'su ile 701 ada 2 parsel ve 701 ada 3 parselin tevhit işleminden oluşmuştur. 702 ada 3 parsel 08.03.2013 tarihinde 11893 yevmiye no'su ile TOKİ adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış işleminden oluşmuştur. 09.01.2020 tarihinde parseller üzerinde kat irtifakı kurulmuştur.

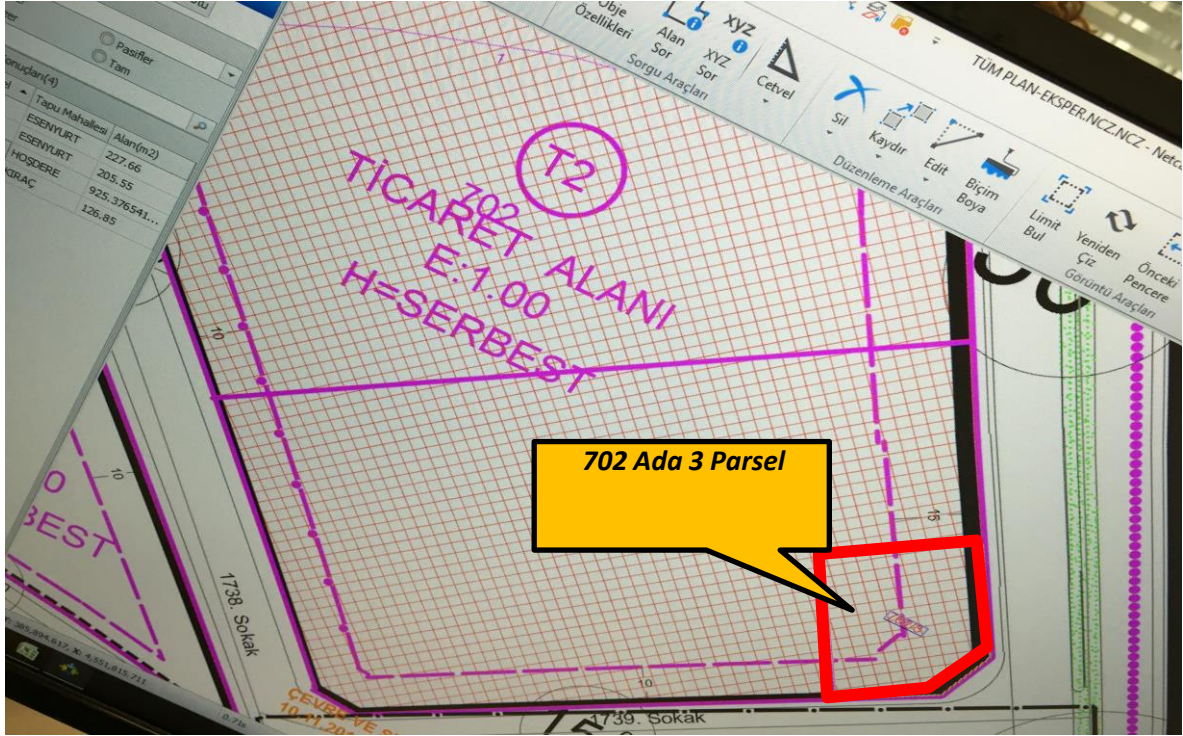
2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre; 12.03.2012 tasdik tarihli 3682 Bakanlık Olur'u olan 10.11.2015 tadil tarihli 1/1000 Ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında 701 ada 4 parsel Emsal:2.50, H:Serbest, Ticaret (T3) alanında, 702 ada 3 parsel Emsal:1.00, H:Serbest, Ticaret (T2) alanında kalmaktadır.

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





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

Yapılan incelemelerde son üç yıl içinde imar durumunda değişiklik bulunmamaktadır.

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

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Esenyurt Belediyesi ve ilgili kurumdan alınan bilgilere incelenen yapı ruhsat bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir. Yapı Ruhsatı'na göre onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için bila tarihli ayrı projeler mevcuttur.

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

701 ADA 4 PARSEL RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ													
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI (M ²)	İŞYERİ ALANI (M ²)	ORTAK ALAN (M ²)	TOPLAM ALANI (M ²)
A	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	248	1	32	33	5A	23.710,05		6.809,71	30.519,76
B	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	554,56		1.594,98	2.149,54
C	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	148	1	26	27	5A	20.735,44		7.406,72	28.142,16
D	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	554,56		1.361,96	1.916,52
E	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	148	1	26	27	5A	20.735,44		7.406,72	28.142,16
F	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	549,36		1.518,41	2.067,77
G	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	250	1	32	33	5A	23.657,70		6.880,91	30.538,61
H	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	94	2	13	15	4C	9.162,30	2.145,75	3.926,50	15.234,55
I	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	41	4	7	11	4C	4.213,27	1.787,76	6.665,95	12.666,98
J	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	97	4	18	22	5A	14.583,49	1.391,97	8.722,98	24.698,44
K	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	41	4	7	11	4C	4.245,98	1.787,34	6.633,37	12.666,69
L	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	96	2	13	15	4C	9.138,81	2.200,78	3.877,95	15.217,54
M	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	İŞYERİ	1		1	1	3B		13,44		13,44
OTOPARK	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	GARAJ				3	3A			35.962,12	35.962,12
SOSYAL TESİS	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	SPOR VE EĞLENCE				3	3B			2.693,51	2.693,51
TOPLAM					1176								242.629,79

702 ADA 3 PARSEL RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ													
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI (M ²)	İŞYERİ ALANI (M ²)	ORTAK ALAN (M ²)	TOPLAM ALANI (M ²)
A	02.05.2017	2107/5678	YENİ YAPI	İŞYERİ	8	1	4	5	3B		1.100,60	590,86	1.691,46
TOPLAM					8								1.691,46

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, blokların genel inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş durumdadır. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre projedeki bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %87,32 olarak belirlenmiştir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Zafer Mahallesi, 124.Sokak No:2 Esenyurt/İstanbul adresli Hicret Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.

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

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

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

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

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Orhangazi Mahallesi, 41.094,37 m² alanlı olan 701 ada 4 parselde ve 925,38 m² alanlı olan 702 ada 3 parselde yer alan Avrupark Hayat Projesidir.

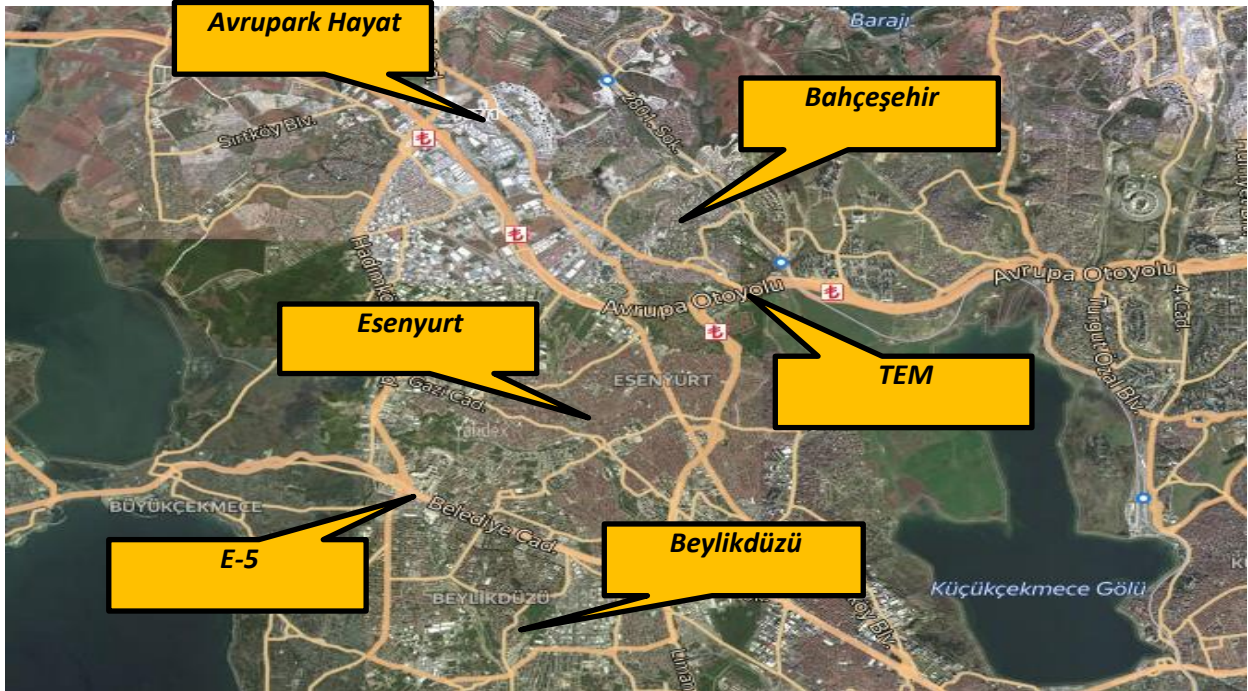
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

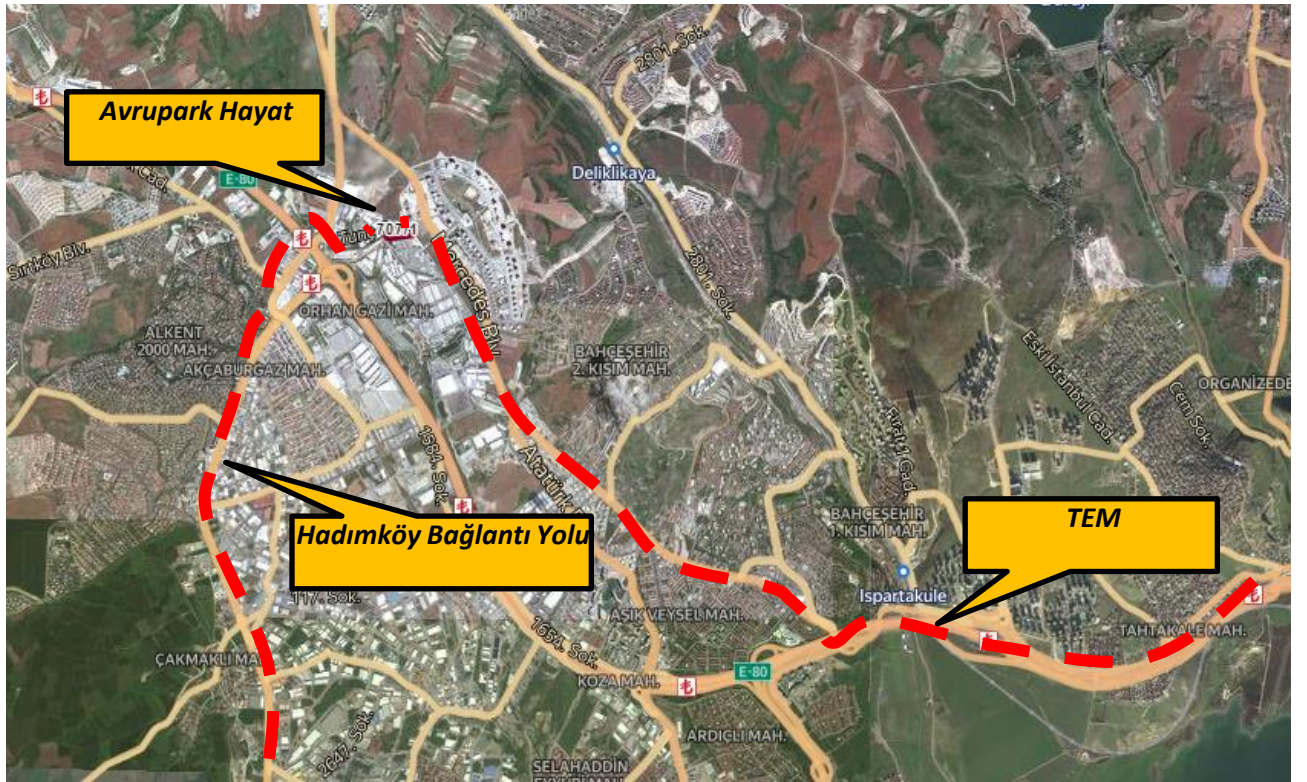
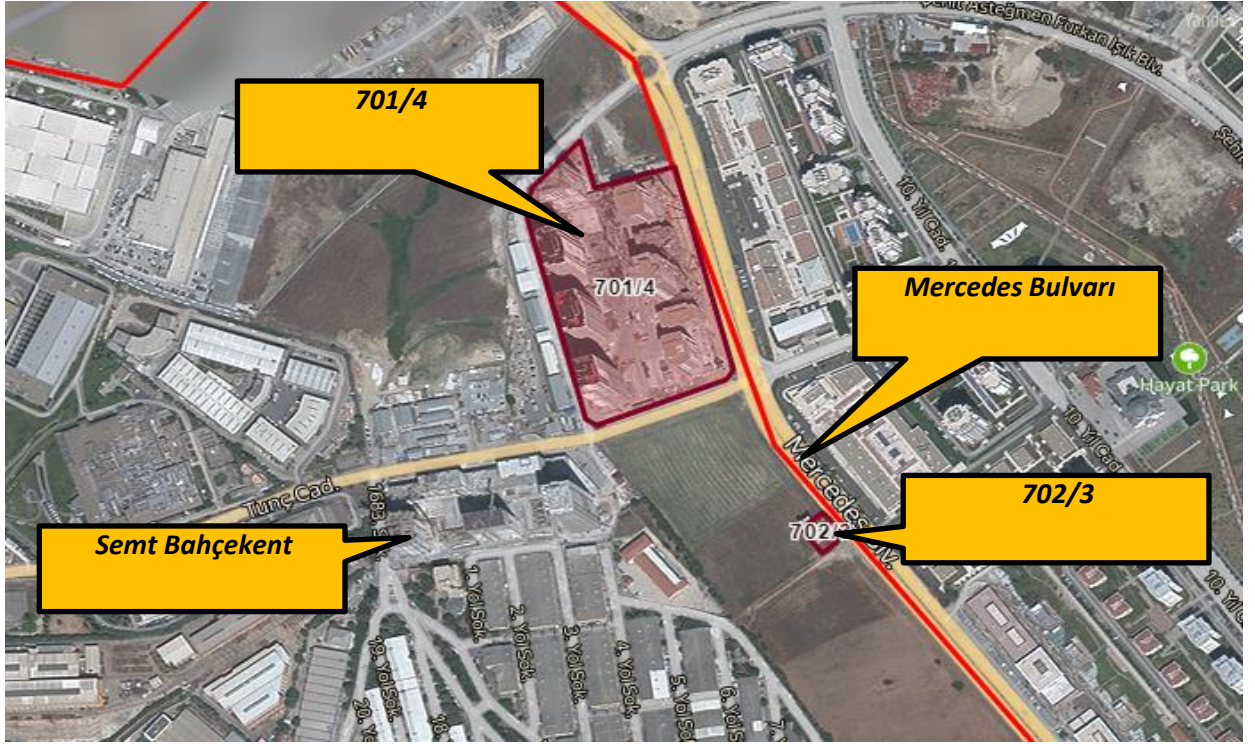
Değerleme konusu taşınmazlar; şehrin kuzey kısmında konumlanmış Mercedes Bulvarına yakın konumdadır. Yakın çevresinde Mercedes Fabrikası, Gülbahçe Mezarlığı, Hayat Park, Bahçekent Emlak konutları projesi, Avrupark Bahçekent projesi, Cadde Flora, Bahçekent Flora Projesi, sanayi siteleri ve boş arsalar, eski yapılar bulunmaktadır. Bölgeye ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Bahçeşehir istikametinden Hadımköy istikametine giderken Mercedes Bulvarı üzerinde bulunan projeye ulaşılabilir.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi Orhangazi Mahallesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Yeni yeni gelişmekte olan bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Tem otoyoluna 2 km, Mahmutbey gişelere 15 km, yeni 3. havaalanına 35 km uzaklıktadır.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Avrupark Hayat projesi 701 ada 4 adet parsel ve 702 ada 3 parsel üzerinde geliştirilmektedir. 701 ada 4 parsel 41.094,37 m² yüzölçümlü, hemen hemen yamuk şeklindedir. Parsel üzerinde A-B-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L-M isimli 13 adet blok bulunmakta olup, Otopark-Sosyal Tesis alanına sahiptir. A Bloкта 248 adet mesken, B Bloкта 4 adet mesken, C Bloкта 148 adet mesken, D Bloкта 4 adet mesken, E Bloкта 148 adet mesken, F Bloкта 4 adet mesken, G Bloкта 250 adet mesken, H Bloкта 75 adet mesken ve 19 adet işyeri, I Bloкта 26 adet mesken ve 15 adet işyeri, J Bloкта 87 adet mesken ve 10 adet işyeri, K Bloкта 26 adet mesken ve 15 adet işyeri, L Bloкта 75 adet mesken ve 21 adet işyeri, M Bloкта 1 adet işyeri olmak üzere toplam 1.176 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Otopark bloğunda kapalı garaj, sosyal tesis bloğunda spor ve eğlence ünitesi bulunmaktadır. A Bloкта daire tipleri 1+1, 2+1 şeklinde, B Bloкта daire tipleri 2+1 şeklinde, C Bloкта daire tipleri 2+1, 3+1 şeklinde, D Bloкта daire tipleri 2+1 şeklinde, E Bloкта daire tipleri 2+1, 3+1 şeklinde, F Bloкта daire tipleri 2+1 şeklinde, G Bloкта daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklinde, H Bloкта daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklinde, I Bloкта daire tipleri 1+1, 2+1 ve 3+1 şeklinde, J Bloкта daire tipleri 3+1 ve 4+1 şeklinde, K Bloкта daire tipleri 1+1, 2+1 ve 3+1 şeklinde, L Bloкта daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklindedir. H-I-J-K-L Bloкта zemin katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olan, 1.katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olmayan ticari birimlerdir. M Bloкта zemin katta bulunan dükkan ise depo eklentisi olmayan ticari birimdir.

702 ada 3 parsel 925,38 m² yüzölçümlü, dikdörtgen şeklindedir. Parsel üzerinde A isimli 1 adet blok bulunmakta olup 2 adet dükkan, 6 adet işyeri olmak üzere 8 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Zemin katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olan ticari birimlerdir. Normal katlarda bulunan ticari birimler işyeri vasfında olup ofis olarak planlanmışlardır.

Tarafımıza iletilen dijital proje ve yapı ruhsatları incelendiğinde 701 ada 4 parsel üzerinde;
A Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+31 normal kat olmak üzere toplamda 33 kat ve 30.519,76 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 26.103,13 m² olarak tanımlanmıştır.

B Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.149,54 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 769,91 m² olarak tanımlanmıştır.

C Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+25 normal kat olmak üzere toplamda 27 kat ve 28.142,16 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 22.753,26 m² olarak tanımlanmıştır.

D Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 1.916,52 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 736,14 m² olarak tanımlanmıştır.

E Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+25 normal kat olmak üzere toplamda 27 kat ve 28.142,16 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 22.753,26 m² olarak tanımlanmıştır.

F Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.067,77 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 729,06 m² olarak tanımlanmıştır.

G Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+31 normal kat olmak üzere toplamda 33 kat ve 30.538,61 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 26.098,55 m² olarak tanımlanmıştır.

H Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 2 bodrum+zemin+12 normal kat olmak üzere toplamda 15 kat ve 15.234,55 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 9.998,99 m² olarak, dükkanların satışa esas alanı 2.049,73 m² olarak tanımlanmıştır.

I Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+6 normal kat olmak üzere toplamda 11 kat ve 12.666,98 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 3.753,80 m² olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.742,12 m² olarak tanımlanmıştır.

J Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+17 normal kat olmak üzere toplamda 22 kat ve 24.698,44 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 15.705,83 m² olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.295,50 m² olarak tanımlanmıştır.

K Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+6 normal kat olmak üzere toplamda 11 kat ve 12.666,69 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 3.754,35 m² olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.740,32 m² olarak tanımlanmıştır.

L Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 2 bodrum+zemin+12 normal kat olmak üzere toplamda 15 kat ve 15.217,54 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 10.000,95 m² olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.942,87 m² olarak tanımlanmıştır.

M Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında zemin kat olmak üzere toplamda 1 kat ve 13,44 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin dükkanın satışa esas alanı 13,44 m² olarak tanımlanmıştır.

Otopark Bloğu; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 3 bodrum kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 35.962,12 m² alana sahiptir. Çarşaf listede satışa esas alan tanımlanmamıştır.

Sosyal Tesis Bloğu; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 3 bodrum kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.693,51 m² alana sahiptir. Çarşaf listede satışa esas alan tanımlanmamıştır.

701 ada 4 parsel üzerinde bulunan A-B-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L-M Blokta 1.095 adet konut, 81 adet dükkan olmak üzere toplam 1.176 adet bağımsız birimden bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 242.629,79 m² olup, çarşaf listede toplam satılabilir konut alanı 143.157,23 m², toplam satılabilir dükkan alanı 8.784,28 m² olmak üzere toplam satılabilir alan 151.941,51 m² olarak tanımlanmıştır.

Tarafımıza iletilen dijital proje ve yapı ruhsatları incelendiğinde 702 ada 3 parsel üzerinde;

A Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+4 normal kat olmak üzere toplamda 5 kat ve 1.691,46 m² alana sahiptir. Çarşaf listede dükkanların satışa esas alanı 316,56 m² olarak, işyerlerinin satışa esas alanı 979,68 m² olarak tanımlanmıştır.

702 ada 3 parsel üzerinde bulunan A Blokta 2 adet dükkan, 6 adet işyeri olmak üzere toplam 8 adet bağımsız birimden bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 1.691,46 m² olup, çarşaf listede toplam satılabilir dükkan alanı 316,56 m², toplam satılabilir işyeri alanı 979,68 m² olmak üzere toplam satılabilir alan 1.296,24 m² olarak tanımlanmıştır.

Değerleme konusu Avrupark Hayat Projesi 701 ada 4 parsel ve 702 ada 3 parselde toplamda 1.184 adet bağımsız birimden (1.095 adet konut, 81 adet dükkan, 8 adet işyeri (ofis)) oluşmaktadır. Toplam inşaat alanı 244.321,25 m² dir.

Projede satılabilir konut alanı 143.157,23 m², satılabilir dükkan alanı 9.100,84 m², satılabilir işyeri (ofis) alanı 979,68 m² dir. Toplam satılabilir alanı 153.237,75 m² dir.

Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, bloklar kaba inşaat aşamasında olup, inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş durumdadır. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 87,32 olarak belirlenmiştir.



Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.2 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar için 02.05.2017 tarihli yapı ruhsatları bulunmakta olup, inşaatlar devam etmektedir. 3194 Sayılı İmar Kanunu kapsamında ruhsat sürelerinin geçerli olduğu kanaatine varılmış olup, yeniden ruhsat alınması gerektirecek bir husus olmadığı düşünülmektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir.

4.1.2 - Esenyurt İlçesi

Esenyurt 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 06/03/2008 tarih ve 5747 nolu Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanuna göre ilçe olmuştur. İlçenin doğusunda Avcılar ilçesi, batısında Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy ilçesi, güneyinde Beylikdüzü ilçesi ile sınır olup yaklaşık 57 km² 'lik bir yüz ölçümüne sahiptir. Arazi az engebeli olup, ilçe hudutlarında orman mevcut değildir.

İstanbul Metropoliten alanı içerisinde yer alan Esenyurt İlçesi Doğusunda Küçükçekmece gölü ve yerleşkesi Batısında TEM – D.100 Bağlantı yolu, Büyükçekmece Belediyesi, Kuzeyinde Hoşdere-Kınalı-Trakya Otoyolu (E-6-TEM) güneyinde D-100 (E-5) Karayolu bulunmaktadır. E-5 karayolu ve TEM (E-6) otoyolunu bağlayan bir bağlantı yolu Esenyurt ilçesinin ortasından geçerek ikiye ayırmaktadır. Esenyurt ilçesi yaklaşık 4800 Hektar bir alanı kapsamaktadır.Esenyurt Belediyesi 1989 yılında kurulmuştur. Esenyurt idari olarak Büyükçekmece ilçesine bağlı iken 10 Temmuz 2004 tarihinde kabul edilen 5216 Sayılı Büyükşehir Belediye Yasası ile birlikte ilk kademe belediyesi olmuş ve İstanbul Büyükşehir Belediyesine bağlanmıştır.5747 sayılı 'Büyükşehir sınırları içerisinde ilçe kurulması ve bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkındaki kanun hükümlerinin 1. maddesi 22.fıkrasıyla Esenyurt ilçesi kurulmuştur. Kanun 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanunun ekli 20. sayılı listede Esenyurt ilçe sınırları tespit edilmiştir. Bu kanun yürürlüğe girdikten sonra Esenyurt'un sınırları genişlemiş ve Mahalle sayımız 20'ye ulaşmıştır. Listede Kıraç ilk kademe Belediyesine bağlı Merkez, Namık Kemal Mahalleleri, Çakmaklı TEM-D.100 bağlantı yolunun doğusu, Yakuplu ilk kademe Belediyesine bağlı Güzelyurt Mahalleleri, Avcılar İlçe Belediyesine bağlı Yeşilkent Mahallesinin D3 ila D100 bağlantı yolunun batısında kalan kısım, Bahçeşehir ilk kademe belediyesine bağlı 2.kısım Mahallesinin Hadımköy-Hoşdere, Esenyurt-Hadımköy yolun batısında ve Sanayi Mahallesinin kuzeyinde kalan kısmı Esenyurt ilçe sınırlarına katılmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Esenyurt'un Toplam Nüfusu 957.398 kişidir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

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

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

*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler
Kaynak: TÜİK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

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

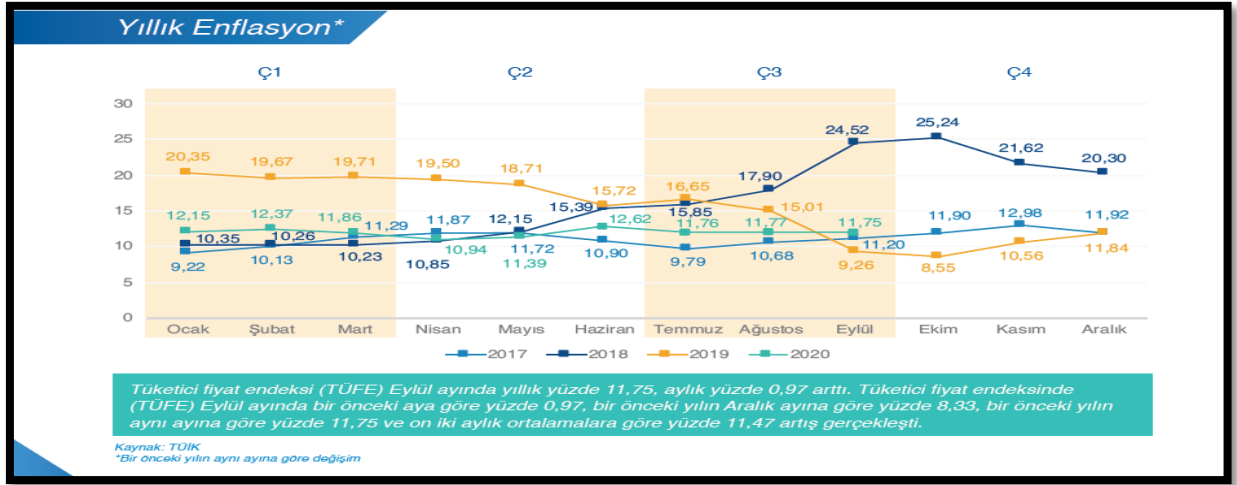
2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki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

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

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

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

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır." (Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



Gayrimenkul Sektörü:

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

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

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

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

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

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

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

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

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değışken 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. Diğler sektörlerde olduğı 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 sağılık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

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

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir." (Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)

Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

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

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

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

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

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

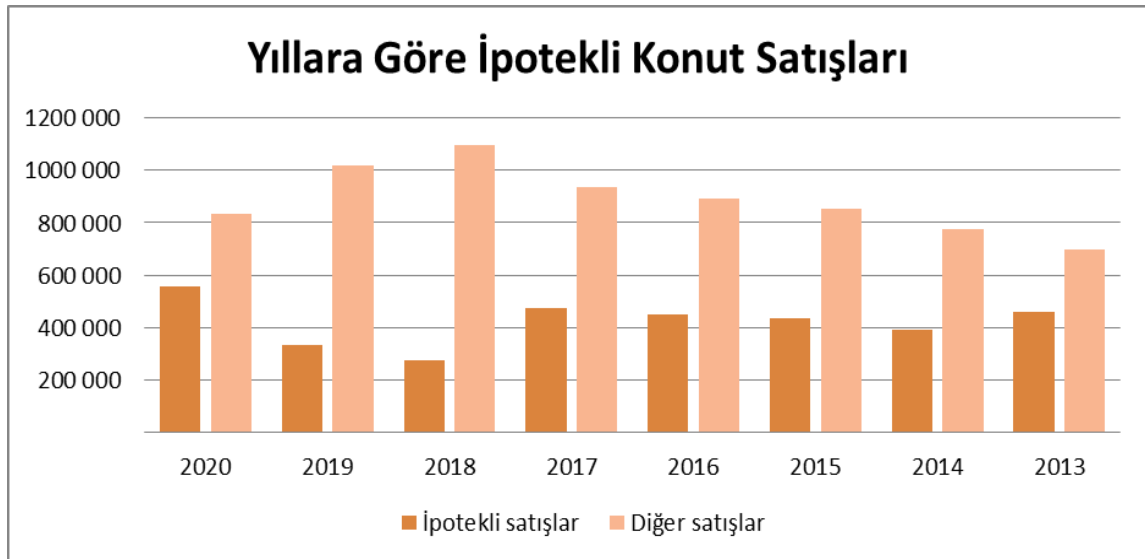
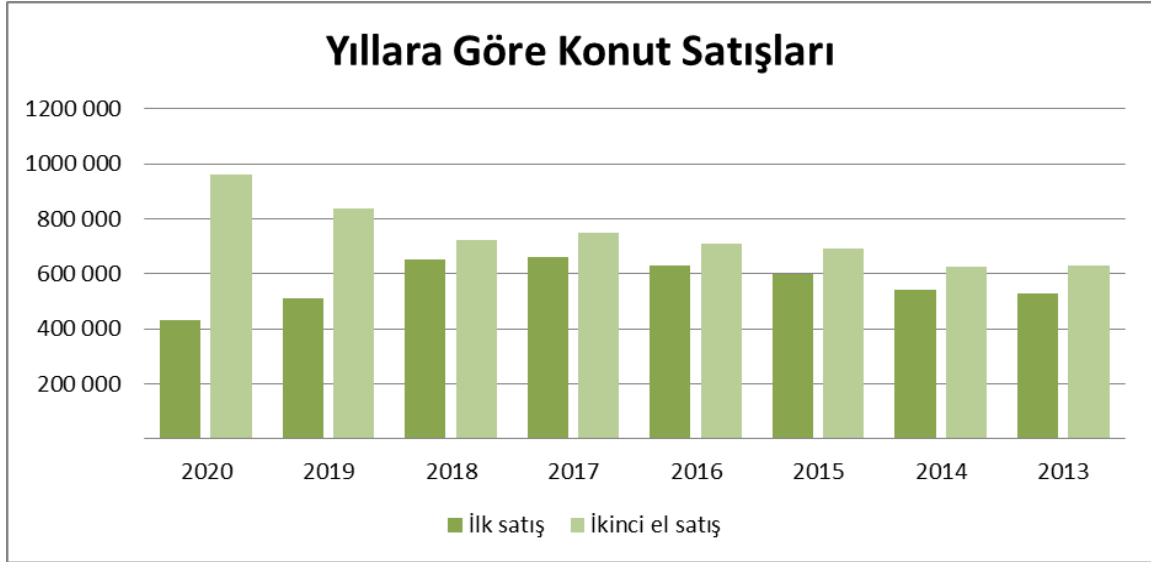
2019 yılı performansı özellikle Ağustos ayı ve devamında gelen konut kredisi faiz indirimlerinden oldukça olumlu etkilenmiş ve yılı bir önceki yıla göre yaklaşık %2 lik daralma ile kapatmıştır. Yılın ilk 7 ayı için bu kıyaslamayı yaptığımızda ise daralma yaklaşık %21 seviyelerinde idi. 2019 yılını diğer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

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

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

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

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



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

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları (TÜİK)

*2020 yılına ait istatistik veriler Kasım ayı dahil Aralık ayına kadar yayınlanmıştır.

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

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

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

2020 yılı üçüncü çeyreğin sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m² 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 m² olarak gerçekleşirken, Eylül sonunda kiralama işlemleri toplamda 223.000 m² olmuştur. Üçüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, başlıca devam eden anlaşmaların finalize olması beraberinde iki katından fazla bir oranda, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %15 artış kaydedilmiştir. Bununla birlikte, üçüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerini sayıca %75 gibi büyük bir çoğunluğunu ve metrekare bazında yarısından fazlasını yeni kiralama anlaşmaları oluştururken, geriye kalan kiralama faaliyetleri yenileme anlaşmaları olarak gerçekleşmiştir.

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

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

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

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

Kaynak: Endeksa

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Yakın çevresinde toplu konut projelerinin bulunduğu gözlemlenmiştir.
- * Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- * Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmektedir.
- * Ulaşım imkanları iyidir.
- * Projenin sosyal donatı imkanları mevcuttur.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Bölgede benzer özellikte çok sayıda satılık konut-dükkan arzı bulunmaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

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

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

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

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

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

1 PUNTO EMLAK PROJE HAZIRLAMA

Tel 0 (530) 230 69 69

Taşınmazlara yakın konumda Bahçekent bölgesinde ana caddeye cepheli 9270 m² yüzölçümlü ticari+konut lejantlı arsa 139.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	9270 .-M ²	139.500.000 .-TL	15.049	.-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	--------	---------------------

2 MEDYADAN

Yakın konumda bulunan (650 ada 2 parsel) emsal:0.50, h:serbest, konut imarlı 13.319 m² arsanın 1.469,52 m² hissesi Emlak Konut GYO tarafından 1.164.407.-TL muammen bedel ile satışa çıkarılmıştır. (29.04.2018 tarihli açık arttırma bilgisidir)

SATILIK	1469 .-M ²	1.164.407 .-TL	793	.-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	-----	---------------------

3 MEDYADAN

Yakın konumda bulunan (703 ada 7 parsel) emsal:1.00, h:serbest ticaret imarlı 29.884 m² arsanın 15.000 m² hissesi Emlak Konut GYO tarafından 24.830.508.-TL muammen bedel ile satışa çıkarılmıştır. (29.04.2018 tarihli açık arttırma bilgisidir)

SATILIK	15000 .-M ²	24.830.508 .-TL	1.655	.-TL/M ²
----------------	------------------------	-----------------	-------	---------------------

4 COLDWELL BANKER

Tel 0 (532) 474 31 02

Taşınmazların yakınında Bahçeşehir 2.Kısım mahallesi 1972 ada 1 parsel üzerinde konumlu emsal:0.60, hmax: 9,50, 2171 m² net konut imarlı arsa için 9.800.000.-TL istenilmektedir.

SATILIK	2171 .-M ²	9.800.000 .-TL	4.514 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

5 İLGİLİSİ

Tel 0 (507) 938 30 20

Taşınmazların yakınında Bahçeşehir 2.Kısım mahallesi 644 ada 7 parsel üzerinde konumlu emsal:0.60, hmax: Zemin+3 kat , 120 m² net konut imarlı arsa için 1.000.000.-TL istenilmektedir.

SATILIK	120 .-M ²	1.000.000 .-TL	8.333 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

6 AVRUPA EMLAK DANIŞMANLIĞI

Tel 0 (532) 152 29 33

Taşınmazların yakınında Bahçeşehir 2.Kısım mahallesi 1962 ada 2 parsel üzerinde konumlu emsal:0.60, hmax: 12,50 , 16412 m² net konut imarlı arsa için 74.000.000.-TL istenilmektedir.

SATILIK	16412 .-M ²	74.000.000 .-TL	4.509 .-TL/M ²
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

7 BAHÇEKENT AVRUPARK TURİYAP

Tel 0 (532) 527 22 73

Taşınmazların yakınında Bahçeşehir 2.Kısım mahallesindekonumlu emsal:0.50, hmax: 9,50 , 649 m² net ticaret+konut imarlı arsa için 3.470.000.-TL istenilmektedir.

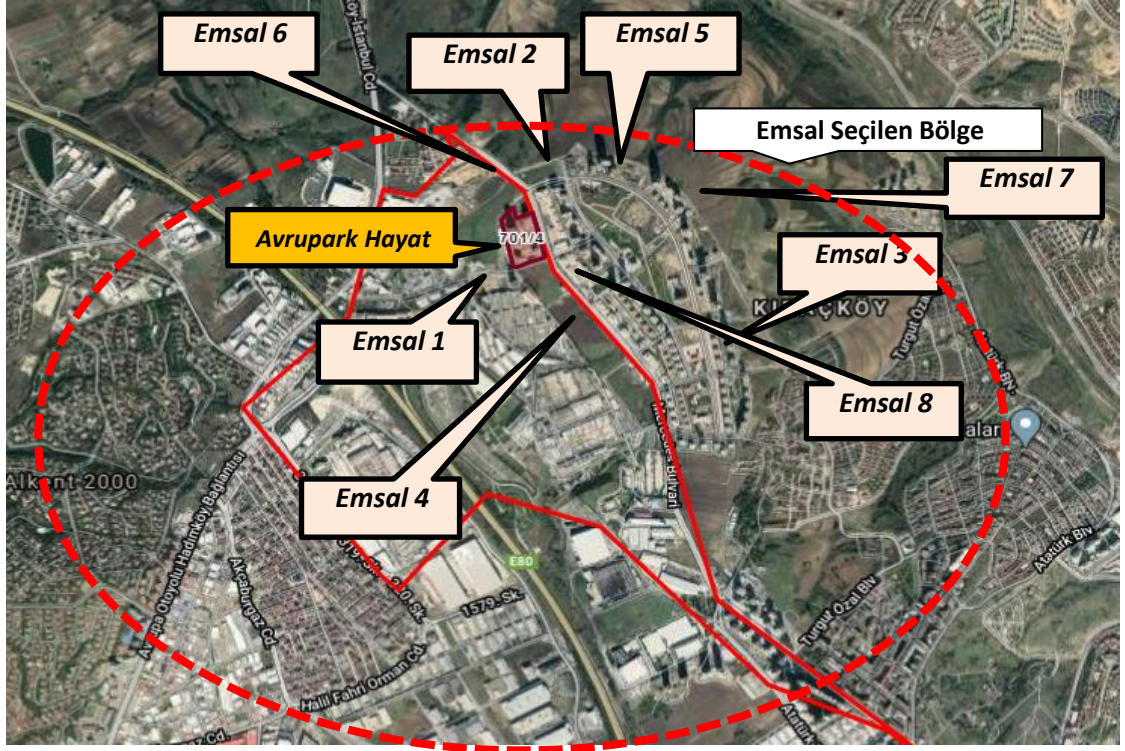
SATILIK	649 .-M ²	3.470.000 .-TL	5.347 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

8 İLGİLİSİ

Tel 0 (533) 345 33 89

Taşınmazların yakınında Bahçeşehir 2.Kısım mahallesinde 650ada 2 parsel üzerinde konumlu emsal:0.50, hmax: Serbest , 17076 m² net ticaret+konut imarlı arsa için 119.532.000.-TL istenilmektedir. Parsel hisseli mülkiyetlidir.

SATILIK	17076 .-M ²	119.532.000 .-TL	7.000 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	---------------------------



Konut Emsalleri

1- Avrupa Park Bahçekent Projesi



Yakınında bulunan Cihan İnşaat tarafından yapılan Avrupa Bahçekent projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede oturma başlamıştır.

İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Yığıt Grup GYD 0 (533) 157 47 46	2+1 18. kat	135m ²	1.800.000 TL	13.333 TL/m ²
İmza Gayrimenkul 0 (507) 240 38 00	3+1 8. kat	155m ²	1.950.000 TL	12.581 TL/m ²
İmza Gayrimenkul 0 (507) 240 38 00	1+1 12. kat	66m ²	950.000 TL	14.394 TL/m ²
Ortalama				13.436 TL/m²

2- Semt Bahçekent Projesi

Yakınında bulunan Sur Yapı tarafından yapılan Semt Bahçekent Projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır.



1+1	77m ²	770.000 TL	10.000
2+1	138m ²	1.250.000 TL	9.058
3+1	172m ²	3.100.000 TL	18.023
Ortalama			12.360 TL/m ²

3- Strada Bahçeşehir Projesi



Yakınında bulunan Akzirve Gayrimenkul Yatırım tarafından yapılan Strada Bahçeşehir 1. etap projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede teslimler başlamıştır. İkinci el satışlarda emlakçılar tarafından yapılmaktadır.

İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Reality Quarties 0 (531) 888 88 98	3+1 14. kat	177m ²	2.250.000 TL	12.712 TL/m ²
Remax Select 0 530 748 55 79	2+1 8. kat	120m ²	1.250.000 TL	10.417 TL/m ²
Galeria İstanbul 0 (530) 259 79 95	3+1 10. kat	172m ²	2.350.000 TL	13.663 TL/m ²
Ortalama				12.264 TL/m ²

4- Tual Bahçekent Projesi



Dağ Mühendislik tarafından inşa edilen Tual Bahçekent, 190 dönüm arazide 515 bin metrekarelik alanda inşa edilmektedir. Toplam 1.739 konut ve 187 ticari ünitelerden oluşan projede hastane ve eğitim kurumları da yer almaktadır. Tual Bahçekent'teki bloklar 4 ila 26 katlı inşa ediliyor olup projede 1+1 daireler 53 metrekare, 2+1 daireler 93 ila 122 metrekare, 3+1 daireler 138 ila 189 metrekare, 4+1 daireler ise 120 ila 152 metrekare olarak tasarlanmıştır.

İKİNCİ EL KONUT SATIŞI EMSALLERİ

Satılık	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Mozaiik Emlak 0 (538) 293 32 99	1+1 25. kat	75m ²	950.000 TL	12.667 TL/m ²
Fors Danışmanlık 0 (531) 663 61 40	2+1 11. kat	140m ²	1.650.000 TL	11.786 TL/m ²
Yıldız Gayrimenkul 0 (532) 132 54 19	4+1 8. kat	198m ²	2.800.000 TL	14.141 TL/m ²
Ortalama				12.865 TL/m ²

Ticaret Emsalleri

1 Teyas Emlak

Tel 0 (530) 244 94 57

Tual Bahçekent Projesinde zemin katta konumlu dükkan 95 m²'den pazarlanmakta olup, 1.920.000.-TL istenilmektedir.

SATILIK	95 .-M ²	1.920.000 .-TL	20.211 .-TL/M ²
---------	---------------------	----------------	----------------------------

2 Melerak Turkey

Tel 0 (542) 513 13 08

Tual Bahçekent Projesinde zemin katta konumlu 140 m² dükkan için 3.250.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	140 .-M ²	3.250.000 .-TL	23.214 .-TL/M ²
---------	----------------------	----------------	----------------------------

3 Altın Emlak

Tel 0 (532) 796 75 63

Tual Bahçekent Projesinde yer alan 41 m2 dükkan için 850.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	41 .-M ²	850.000 .-TL	20.732 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

4 Hayat İstanbul Emlak

Tel 0 (532) 485 55 36

Mercedes Bulvarı üzerinde Cadde Flora AVM katında bulunan köşe 50 m2 alanlı dükkan 1.675.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	50 .-M ²	1.675.000 .-TL	33.500 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

5 Sedef Gayrimenkül

Tel 0 (534) 872 91 98

Mercedes Bulvarı üzerinde Cadde Flora AVM katında bulunan köşe 20 m2 alanlı dükkan 600.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	20 .-M ²	600.000 .-TL	30.000 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 4.500-15.000.-TL/m² bedeller arasında geniş bir skalada değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. 701 ada 4 parsel için karşılaştırma tablosu düzenlenmiş olup 702 ada 3 parselin birim metrekare değeri 701 ada 4 parsel nirengi noktası alınarak takdir edilmiştir. Karşılaştırma tablosu sonucunda 701 ada 4 parsel için 4.270.-TL/m² birim değer belirlenmiştir. 702 ada 3 parselin yapılaşma şartının E=1.00 olması nedeni ile birim metrekare değeri 2.800.-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer ve aynı projede nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

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

Ticari emsaller benzer bölgeden seçilmiştir. Bu emsallere göre değer takdirinde bulunulmuştur.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m² değerlerinin ise 9.000.-TL/m² ile 18.000.-TL/m² aralığında değiştiği ancak satış rakamları üzerinden %20 gibi önemli oranda iskonto uygulandığı görülmüştür. Ofislerin konutların %10-15 fazla birim değere sahip olacağı öngörülmüştür.

Ticaret (dükkan) birim m² değerlerinin benzer özellikte emsaller baz alınarak birim değer aralığının 20.000.-TL/m² ile 30.000.-TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup iskonto oranları düşünülerek dükkanlar için ortalama birim m² değeri takdir edilmiştir.

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU 701 ADA 4 PARSEL (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-4	E-6	E-7
SATIŞ FİYATI		9.800.000	74.000.000	3.470.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	41.094,37 m ²	2.171	16.412	649
BİRİM M ² DEĞERİ		4.514	4.509	5.347
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ORTA KÜÇÜK -10%	ÇOK KÜÇÜK -35%
İMAR KOŞULLARI	E:2.50	ZEMİN+3 KAT	E:0.60	E:0.50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 20%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%
FONKSİYON	Ticaret	Konut	Ticaret	Konut+Ticaret
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 20%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER	Tam Mülkiyet	Tam	Tam	Tam
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-5%	0%	-25%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	4.270	4.288	4.509	4.010

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)
701	4	41.094,37	4.270	175.472.959,90 TL
702	3	925,38	2.800	2.591.064,00 TL
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ (-.TL)				178.064.000,00 TL

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	1- TUAL BAHÇEKENT	2- AVRUPA PARK BAHÇEKENT	3- STRADA BAHÇEŞEHİR
SATIŞ FİYATI		-	-	-
SATIŞ TARİHİ		BENZER	BENZER	BENZER
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%
ALAN	100	12.865	13.436	12.264
BİRİM M ² DEĞERİ		BENZER	BENZER	BENZER
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KAT		BENZER	BENZER	BENZER
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	Yeni	Yeni
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
MANZARA		BENZER	ORTA İYİ	ORTA İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	-10%	-10%
KONUM		BENZER	ORTA İYİ	ORTA İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	-10%	-10%
DİĞER BİLGİLER		KM'Lİ	KM'Lİ	KM'Lİ
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ
		-10%	-10%	-10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-25%	-45%	-45%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	7.900	9.649	7.390	6.745

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-2	E-3	E-5
SATIŞ FİYATI		3.250.000	850.000	600.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BÜYÜK 0%
ALAN	100,00	140	41	20
BİRİM M ² DEĞERİ		23.214	20.732	30.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -30%
KAT	ZEMİN			
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE				
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ -15%	İYİ -15%	İYİ -15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-50%	-60%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	12.870	16.250	10.366	12.000

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu taşınmazdan emsal:2.50 ticaret alanında kalan arsalar için birim değerinin, 4.270 -TL/M² olabileceği, E=1.00 ticaret alanında kalan arsalar için birim değerinin, 2.800 -TL/M² olabileceği kabul edilmiştir. Diğer yapılaşma koşullarına sahip parseller içinde buna değer takdirinde bulunulmuştur.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

Yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. 3A yapı sınıfına ait birim maliyet 1.360.-TL/m²'dir. 3B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.800-TL/m²'dir. 4C yapı sınıfına ait birim maliyet 2.480.-TL/m², 5A yapı sınıfına ait birim maliyet 2.970-TL/m²'dir.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
701 Ada 4 Parsel									
A BLOK	2.970	.-TL/M ²	X	30.519,76	M ²	=	90.643.687	.-TL	
B BLOK	1.800	.-TL/M ²	X	2.149,54	M ²	=	3.869.172	.-TL	
C BLOK	2.380	.-TL/M ²	X	28.142,16	M ²	=	66.978.341	.-TL	
D BLOK	1.800	.-TL/M ²	X	1.916,52	M ²	=	3.449.736	.-TL	
E BLOK	2.970	.-TL/M ²	X	28.142,16	M ²	=	83.582.215	.-TL	
F BLOK	1.800	.-TL/M ²	X	2.067,77	M ²	=	3.721.986	.-TL	
G BLOK	2.970	.-TL/M ²	X	30.538,61	M ²	=	90.699.672	.-TL	
H BLOK	2.480	.-TL/M ²	X	15.234,55	M ²	=	37.781.684	.-TL	
I BLOK	2.480	.-TL/M ²	X	12.666,98	M ²	=	31.414.110	.-TL	
J BLOK	2.970	.-TL/M ²	X	24.698,44	M ²	=	73.354.367	.-TL	
K BLOK	2.480	.-TL/M ²	X	12.666,69	M ²	=	31.413.391	.-TL	
L BLOK	2.480	.-TL/M ²	X	15.217,54	M ²	=	37.739.499	.-TL	
M BLOK	1.800	.-TL/M ²	X	13,44	M ²	=	24.192	.-TL	
OTOPARK BLOĞU	1.995	.-TL/M ²	X	35.962,12	M ²	=	71.744.429	.-TL	
SOSYAL TESİS BLOĞU	1.368	.-TL/M ²	X	2.693,51	M ²	=	3.684.722	.-TL	
702 Ada 3 Parsel									
A BLOK	1.800	.-TL/M ²	X	1.691,46	M ²	=	3.044.628	.-TL	
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							=	633.145.832	.-TL

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %1 olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %1 i olacağı varsayılmıştır.

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

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam bina inşa maliyetinin %5'İ oranında olacağı kabul edilmiştir. Projenin gecekondü önleme bölgesi proje olması nedeni ile kar marjı düşük tutulmuştur.

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

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
İnşaat Maliyeti =	633.145.832
Çevre düzeni, peyzaj (%1) =	6.331.458
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A) =	639.477.290
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%1) (B) =	6.394.773
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C) =	645.872.063
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%1) (D) =	6.394.773
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D) =	652.266.836
İnşaat Tamamlanma Oranı =	87,32%
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	563.975.485

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	178.064.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	645.872.063 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%1) (D) =	6.394.773
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı (İnşaat Maliyeti)*%5) =	32.293.603 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =	862.624.439 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =	862.624.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	645.872.063 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	87,32%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =	563.975.485 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 87,32%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 71,25%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 32.293.603 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 71,25%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	23.009.163 .-TL
---	------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 6.394.773 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 71,25%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =	4.556.270 .-TL
--	-----------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	178.064.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	563.975.485	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	4.556.270	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	23.009.163	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 769.604.918	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 769.605.000	.-TL

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

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	862.624.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	769.605.000

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

Değerleme konusu parsel üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %25' dir.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 769.605.000	.-TL
SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI	= 25,00%	.-TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 25) (TL)	= 192.401.250	.-TL

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

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)	192.401.250,00 TL
--	--------------------------

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

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

Risk Primi

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

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

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

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

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

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

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parseller üzerinde inşa edilmekte olan Avrupark Hayat Projesi kapsamında yer alan satılabilir konut alanı 143.157,23 m², satılabilir dükkan alanı 9.100,84 m², satılabilir işyeri (ofis) alanı 979,68 m² dir. Toplam satılabilir alanı 153.237,75 m² dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

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

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 7.900.-TL/M² olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı, son dönem ise %15 artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönem için ortalama 12.870.-TL/m² ticari birim m² değeri öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı son dönem ise %15 artacağı varsayılmıştır.

İşyerlerinin (ofislerin) satış birim değerlerinin ilk dönem için ortalama 8.700.-TL/m² ticari birim m² değeri öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı son dönem ise %15 artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~1.551.007.378.059.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %19,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 1.007.378.059.-TL olarak öngörülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	1.007.378.059 .-TL
---	---------------------------

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) = 1.007.378.059 .-TL
HASILAT PAY ORANI = 25,00% .-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ = 251.844.515 .-TL (Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı % 25) (TL)
SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ = 156.500.000 TL

Taraflar arasındaki sözleşmeye istinaden Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 626.000.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 156.500.000. -TL + KDV ve % 25,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 251.844.515 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;	
Toplam Arsa Değeri (.-TL)	178.064.000 TL
■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)	769.605.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%25,00)	192.401.250 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	862.624.000 TL
■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;	
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	1.007.378.059 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%25,00) (.-TL)	251.844.515 TL

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

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

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

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Pazar yaklaşımı yönteminde daha fazla veriye ulaşılmış olması, bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşmaya çalışılması, ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değeri için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m² değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m² değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim değerleri eklerde belirtilmiştir. Tablolarda yer alan satışa esas alanlar Emlak Konut GYO A.Ş. Tarafından iletilen icmal listelerden alınmıştır. Değer kullanımında ayrıca eklenti, tahsis alanlar dikkate alınmıştır.

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

Değerleme konusu proje Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İş Modeli ile geliştirilmiş olup, "İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş" kapsamında 701 ada 4 parsel ve 702 Ada 3 için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Cihan İnşaat Mühendislik Sanayi ve Konut Yapı End. San. ve Tic. A.Ş. Ortaklığı 17.06.2016 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 626.000.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 156.500.000. -TL + KDV ve % 25,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

02.01.2020 tarihli yönetim kurulu kararı ile yüklenicinin iş teslim süresi uzatılarak, G blok için 03.06.2021,diğer imalatlar için 31.03.2021 olarak düzenlenmiştir.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Değerlemesi konusu proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

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

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

Taşınmazlar proje olarak değerlendirilmiştir.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının

6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar bu kapsamda değildir.

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

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu parseller üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

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

Taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

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

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

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

27.12.2021 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
769.605.000	831.173.400
EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
192.401.250	227.033.475
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
1.007.378.059	1.087.968.303
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
251.844.515	271.992.076

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

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

* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

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

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

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

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