

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis  
Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı,  
Yol ve Çevre Düzenleme İşi  
Küçükçekmece / İSTANBUL

2020/0503

31.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 31.12.2020 tarihinde, 2020/0503 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN, sorumlu değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara SÜRMEYİN'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## **BEYANIMIZ**

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

beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.11.2020
DEĞERLEME TARİHİ	28.12.2020
RAPOR TARİHİ	31.12.2020
RAPOR NO	2020/0503
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Halkalı Mahallesi, Halkalı İstasyon Caddesi, 859 Ada 2 ve 1463 Ada 1 No.lu Parseller üzerinde yer alan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İşi Projesi Küçükçekmece / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	Ref. (859/2) 41.0133° , 28.7705°
TAPU BİLGİLERİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki parsellerin TAKBİS belgeleri ekte sunulmuş olup raporumuz 3.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların 01.11.2019-06.02.2020-25.06.2020 Tasdik Tarihli Halkalı Mahallesi Muhtelif Parseller (Eski 808 Ada 1 Parsel İle 853 Ada 6, 7 Ve 8 Parseller) Ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı” kapsamında olduğu bilgisi alınmıştır. (Bkz. raporun 3.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İşi Projesi'nin mevcut durumda toplam değeri, tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespitine yöneliktir.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri	268.052.302,00	36.420.149,73
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri	316.301.716,40	42.975.776,68
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	341.843.102,00	46.446.073,64

- Rapor tarihi itibariyle TCMB döviz satış kuru 7,36- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

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

## **Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri**

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

## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>6</b>
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>	<b>8</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER</b>	<b>10</b>
3.1.	Çevre ve Konum	10
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	12
3.2.1.	Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi	12
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi	14
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	15
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	15
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	17
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	17
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	17
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	17
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	18
3.11.	Proje İle İlgili Genel Bilgiler	18
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	19

BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	20
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	20
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı.....	20
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı.....	21
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	22
4.1.4.	Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....	23
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....	25
5.1.	Türkiye Demografik Veriler .....	25
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme .....	27
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası.....	30
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	36
5.4.1	İstanbul İli.....	36
5.4.2.	Küçükçekmece İlçesi.....	38
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	42
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti .....	42
6.2.	Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut ve Tamamlanması Durumundaki Değeri .....	45
6.3.	Projenin Gelir Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Tespiti .....	46
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş .....	48
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....	48
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler.....	49
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş.....	49
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş .....	49
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	50

## **BÖLÜM 1**

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

### **1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2020 tarihinde 2020/0503 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

### **1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 859 Ada 2 ve 1463 Ada 1 No.lu Parseller üzerinde yer alan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi'nin mevcut durumu itibariyle değeri ve tamamlanması durumunda bugünkü değeri değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

### **1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

### **1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

### **1.5. Dayanak Sözleşmesi**

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında herhangi bir değerlendirme raporları hazırlanmamıştır.



## **BÖLÜM 2**

## **ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

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

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

## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

**HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 859 Ada 2 ve 1463 Ada 1 No.lu Parseller üzerinde yer alan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi'nin mevcut durumu itibarıyla değeri ve tamamlanması durumunda bugünkü değeri değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

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

## **BÖLÜM 3**

## **GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER**

### **3.1. Çevre ve Konum**

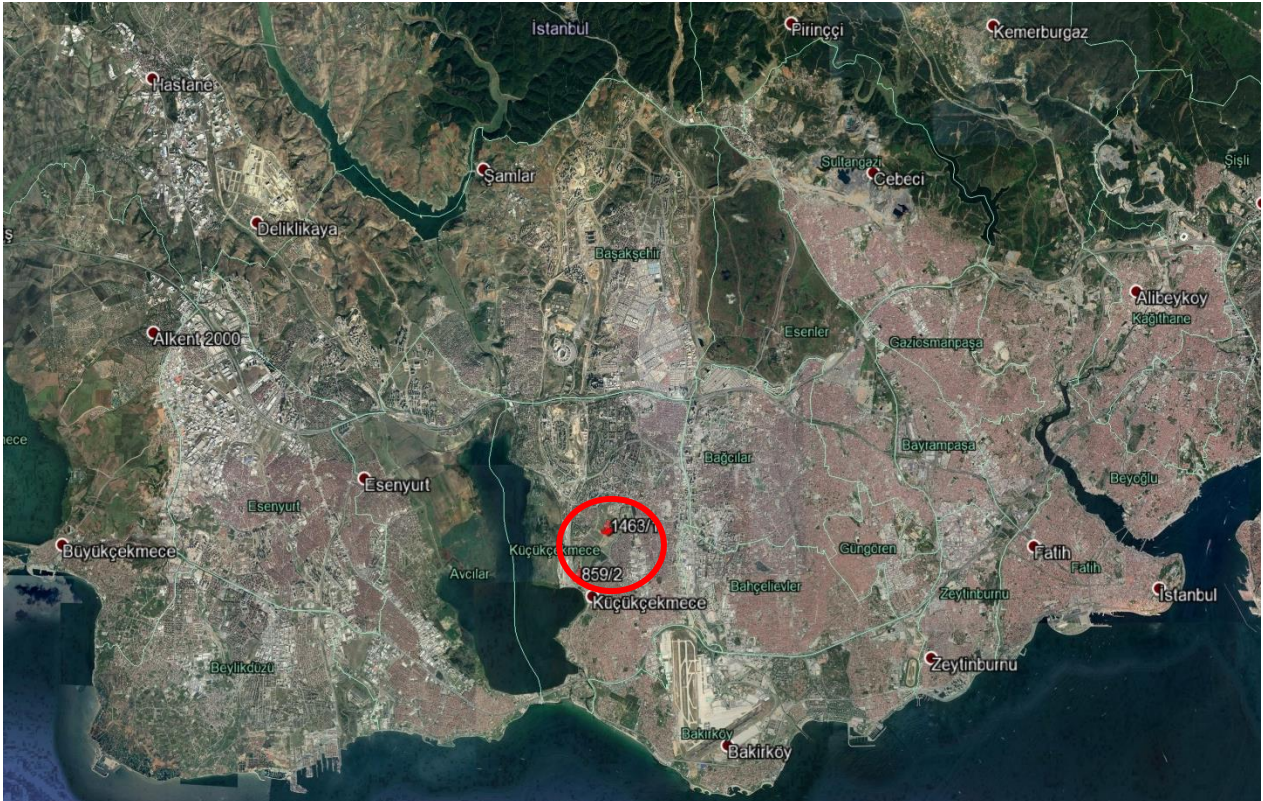
Rapora konu taşınmaz; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, Halkalı İstasyon Caddesi'ne cepheli 859 Ada 2 ve 1463 Ada 1 no.lu parseller üzerinde geliştirilmekte olan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İşi Projesidir.

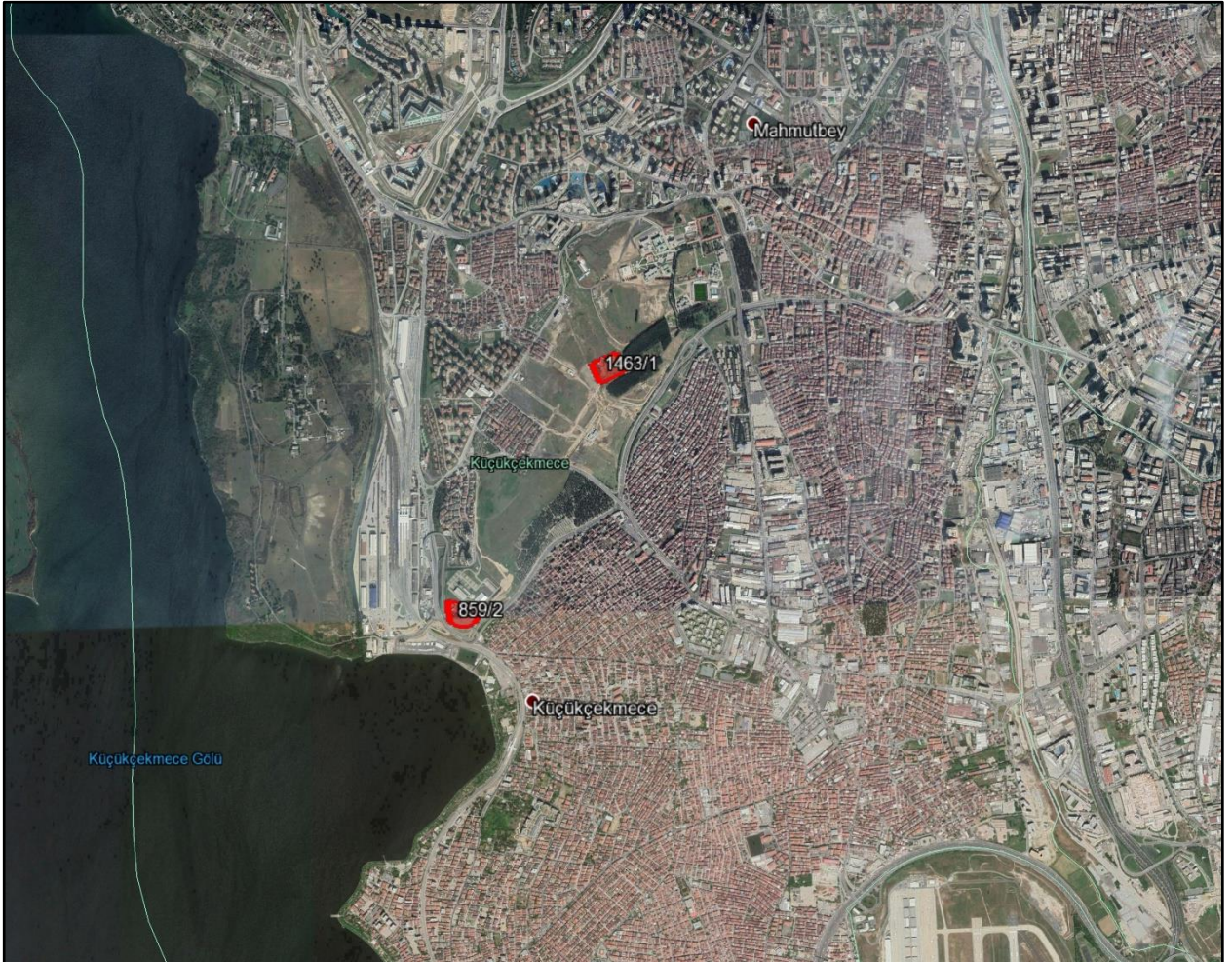
Taşınmaz tapu kayıtlarına göre Halkalı Mahallesi'nde kayıtlı olup ilgili idaresinde büyük bölümü Halkalı Merkez Mahallesi'nde ve kısmen de İstasyon Mahallesi sınırlarında kalmaktadır. Halkalı Merkez Mahallesi'nin güneyinde İnönü ve Söğütlüçeşme Mahalleleri, kuzeyinde Atakent Mahallesi, batısında İstasyon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

Rapora konu parsellerin bulunduğu bölgeye; Halkalı İstasyon Caddesi üzerinden ulaşılmaktadır. Turgut Özal Bulvarı'ndan, TCDD Halkalı İstasyonu'na ulaşım Halkalı İstasyon Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Konu taşınmaz, Halkalı İstasyon Caddesi'nin güneyinde yer almaktadır.

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

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





### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine istinaden düzenlenmiş aşağıda tablo olarak gösterilmiştir. Söz konusu tapu kayıt belgeleri raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

**İli** : İstanbul  
**İlçesi** : Küçükçekmece  
**Mahallesi** : Halkalı  
**Niteliği** : Arsa  
**Maliki** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi  
**Hissesi** : Tam (1/1)

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No	Sayfa No	Tarih	Yevmiye No
1	859	2	21.205,28	158	15708	18.06.2018	22133
2	1463	1	25.146,58	163	16185	11.08.2020	28186
			46.351,86				

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan 18.11.2020 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgesine ve ekspertiz tarihi itibarıyla alınan şifahi bilgilere göre taşınmazların tapu kaydı üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

#### **859 Ada 2 Parsel ve 1463 Ada 1 Parsel Üzerinde;**

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

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

#### **859 Ada 2 Parsel Üzerinde;**

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

- Orta Öğretim Alanı 02/02/2005 Yev:1211
- Kültür Hizmet Alanıdır.

##### **Şerhler Hanesi:**

- Proje bütünlüğü içinde yer alan ticari ve sosyal donatı alanları dışında amaç dışı kullanılanlar ile imar uygulaması sonucu kamu hizmeti için ayrılan yerlerin müstakil imar parseli olarak aynı şartlarla hazineye iade edilecektir. 28/05/2004 yev:6311 (28.05.2004 Tarih 1211 Yevmiye No)

- Proje bütünlüğü içinde yer alan ticari ve sosyal donatı alanları dışında amaç dışı kullanılanlar ile imar uygulaması sonucu kamu hizmeti için ayrılan yerlerin müstakil imar parseli olarak aynı şartlarla hazineye iade edilecektir. 28/05/2004 yev:6311 (28.05.2004 Tarih 6311 Yevmiye No)
- 99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24/02/2020 başlangıç tarihli 99 Yıllığına 1 TL bedelle TEDAŞ lehine Kira şerh vardır)

#### **Muhdesat Bilgileri**

- Küçükçekmece Belediyesi Harita Müd. nün 15/06/1998 Tarih 1516 Sayılı Yazıları ile Bu taşınmaz üzerindeki binanın biri Hüseyin Boyacıoğlu diğeri Hasan Boyacıoğluna aittir. 15/06/1998 Sayı:940
- K. Çekmece Belediyesi Harita Müd.Nün 15/06/1998 Tarih 1516 Sayılı Yazıları ile bu taşınmaz üzerindeki binanın biri Hüseyin Boyacıoğluna diğeri Hasan Boyacıoğluna aittir. 15/06/1998 Sayı:950

Taşınmazın tapu kayıtlarında, beyanlar hanesinde yer alan “Açıklama: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir.” beyan kaydı, 853 Ada 6 parsel ve 808 ada 1 parsellerin Maliye Hazinesi’ne kayıtlıyken T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmesi sebebiyle düşülmüş olup mevcut durumda taşınmazın mülkiyeti 18.06.2018 tarih 22133 yevmiye no.lu satış işlemiyle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi’ne geçmiştir.

Beyanlar hanesinde yer alan; “6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.” beyan kaydı imar uygulaması öncesi parseller üzerinde konumlu yapılardan gelmekte olup mevcut durumda parsel üzerinde riskli yapı bulunmamaktadır.

Şerhler hanesinde yer alan, “99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır.” kaydı altyapı hizmetlerine ayrılan yerleri ve bu yerler için imzalanan kira sözleşmesini belirtmek için konulmuştur.

Beyanlar hanesinde yer alan “Orta Öğretim Alanı” ve ”Kültür Hizmet Alanıdır.” beyan kayıtları parsellerin eski imar planındaki imar fonksiyonları hakkında belirtmedir.

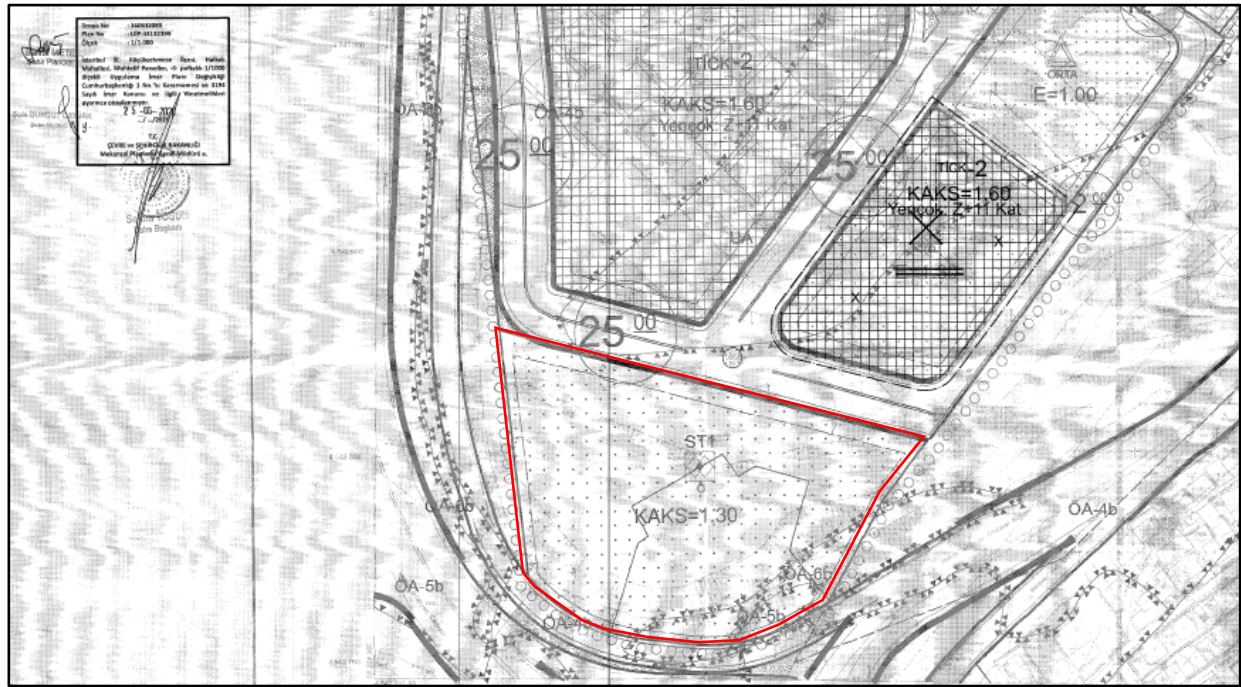
Rapora konu taşınmazın üzerindeki beyanların, yukarıdaki detaylı açıklamalar dikkate alındığında Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'nin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümlere göre taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmadığına karar verilmiştir.

### 3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

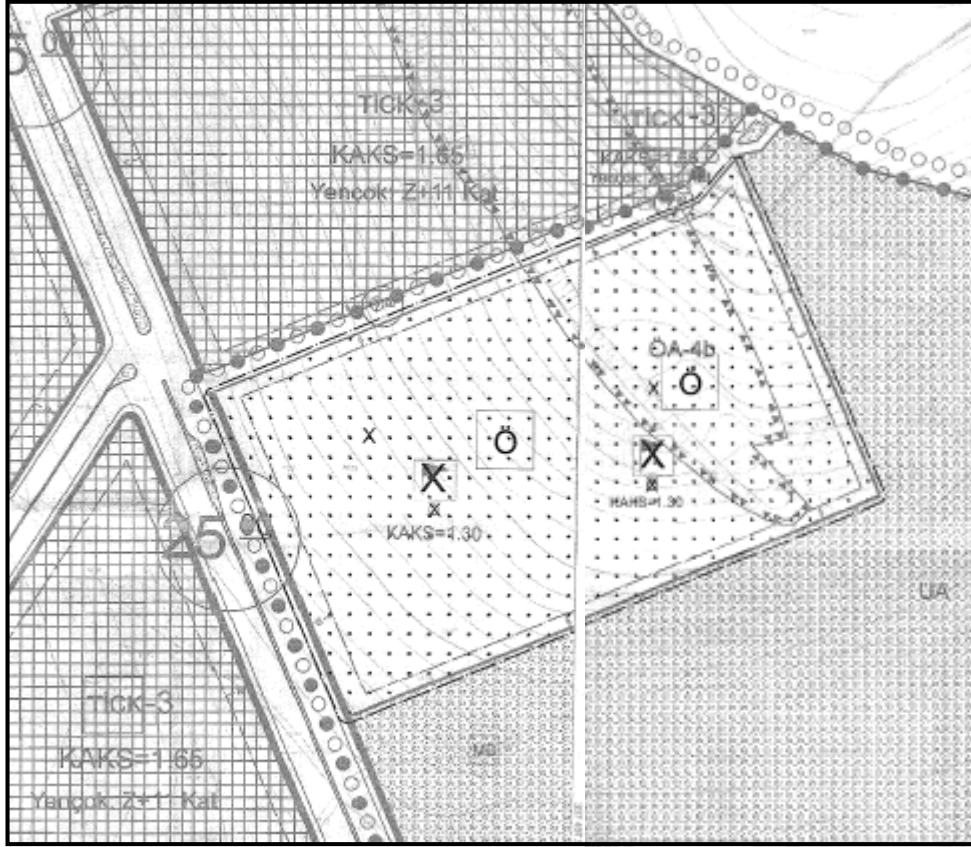
Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü rapor konusu parsellerin konumlu olduğu bölgede planların, T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından yapılması sebebiyle plan bilgisini tarafımızla paylaşmaktan imtina etmiş olup onaylı plan paftaları müşterimiz Emlak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

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

Sıra No	Ada No	Parsel No	Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	Tapu Kaydına Göre Niteliği	25.06.2020 Tasdik Tarihli Plan	
					İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları
1	859	2	21.205,28	Arsa	Özel Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı	Emsal:1,30
2	1463	1	25.146,58	Arsa	Özel Sosyal Altyapı Alanı	Emsal:1,30



859 Ada 2 Parsel Plan Görseli



**1463 Ada 1 Parsel Plan Görself**

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

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

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parsellere ilişkin son üç yıl içerisindeki mülkiyet değişimleri aşağıda özetlenmiştir.

- Rapora konu taşınmazların kök parseli olan 853 ada 6 parsel ile 808 ada 1 parselin mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 14.07.2017 tarih ve 25229 yevmiye nolu satış işlemi ile T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmiştir.
- Rapora konu taşınmazlar, 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parsel 06.06.2018 tarih ve 20861 numaralı İmar Kanunu'nun 18.Maddesi uyarınca ifraz işlemi sonucunda oluşmuştur.
- Rapora konu 859/2 ve 1463/1 no.lu ada/parselin mülkiyeti T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken 18.06.2018 tarih ve 22133 yevmiye no.lu satış işlemi ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.



### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parselle ilişkin son üç yıl içerisindeki imar planındaki değişimler aşağıda özetlenmiştir.

- Raporu konu taşınmazların kök parseli, 22.06.2005-11.04.2007-23.06.2008-17.01.2014-16.05.2014-14.07.2015-18.10.2015-18.10.2016-13.01.2017-15.08.2017 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı ve Plan Tadilatları kapsamında (imar uygulaması görmeden önceki) 808 ada 1 parsel “Kısmen Üniversite Alanı, Kısmen Teknoloji Geliştirme Bölgesi Kısmen Yol Alanında”, (imar uygulaması görmeden önceki) 853 ada 6 parsel ise “Üniversite Alanı” lejantında kalmakta olduğu bilgisine ulaşılmıştır.
- Rapor konusu taşınmazlar, 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parselin 08.04.2016 tarihinde 3194 No.lu İmar Kanunu’nun 18. Maddesi uyarınca imar uygulaması görmesi sonucu oluşmuş ve 06.06.2018 tarih ve 20861 yevmiye numarası ile tapuya tescil edilmiştir.
- Taşınmazlar, 22.06.2005 - 15.08.2017 - 26.02.2018 Tasdik Tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları Kapsamında Kalmakta İken, İstanbul İdare Bölge Mahkemesi Dördüncü İdare Dava Dairesi tarafından 2019/702 Esas ve 2019/1441 Karar Nolu mahkeme kararı ile 1/1000 ölçekli plan iptal edilmiştir.
- Hâlihazırda 01.11.2019-06.02.2020-25.06.2020 Tasdik Tarihli Halkalı Mahallesi Muhtelif Parseller (Eski 808 Ada 1 Parsel İle 853 Ada 6, 7 Ve 8 Parseller) Ve Tescil Harici Alanlara İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamındadırlar. Parsellerin plan fonksiyonlarındaki değişiklikler aşağıda tabloda sunulmuştur.

Ada / Parsel No	01.11.2019 Tasdik Tarihli Plan		06.02.2020 Tasdik Tarihli Plan		25.06.2020 Tasdik Tarihli Plan	
	İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları	İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları	İmar Fonk.	Yapılaşma Şartları
859/2	Özel Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı	Emsal:1,30	Özel Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı	Emsal:1,30	Özel Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı	Emsal:1,30
1463/1	Özel Spor Tesisi Alanı	Emsal:1,30	Özel Sosyal Altyapı Alanı	Emsal:1,30	Özel Sosyal Altyapı Alanı	Emsal:1,30

### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

- Eski 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parsel 06.06.2018 tarih ve 20861 numaralı İmar Kanunu'nun 18.Maddesi uyarınca ifraz işlemi sonucunda rapor konusu taşınmazlar 859 ada 2 parsel ve 879 ada 1 parsel numarası ile tapuya tescil edilmiştir.
- 11.08.2020 Tarihli imar uygulaması işlemiyle 879 ada 1 parsel, 1463 ada 1 parsel olarak tapuya tescil edilmiştir.

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

Rapor konu parseller için yeni yapı ve isim değişikliği ruhsatları alınmıştır. Söz konusu ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

Sıra No	Ada/ Parsel No (Eski)	Ruhsat Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Tip	Bağımsız Bölüm Adedi	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Toplam Kat Adedi	Yapı Sınıfı
1	859/2	Yeni Yapı Ruhsatı	03.07.2018	392	Kamu Eğlence Binaları	6	8.409,45	59.590,00	6	IV C
					Ofis ve İşyeri	26	4.504,12			
					İbadet ve Dini Faaliyetler	1	3.950,72			
					Müze ve Kütüphaneler	1	1.719,77			
					Ortak Alan	-	41.005,94			
2	859/2	İsim Değişikliği Ruhsatı	18.12.2018	687	Kamu Eğlence Binaları	6	<b>8.409,45</b>	59.590,00	6	IV C
					Ofis ve İşyeri	26	<b>4.504,12</b>			
					İbadet ve Dini Faaliyetler	1	<b>3.950,72</b>			
					Müze ve Kütüphaneler	1	<b>1.719,77</b>			
					Ortak Alan	-	<b>41.005,94</b>			
3	1463/1 (879/1)	Yeni Yapı Ruhsatı	23.7.2018	444	Spor	1	<b>58.355,12</b>	65.592,00	8	V B
					Ofis ve İşyeri	30	<b>7.236,88</b>			
							<b>125.182,00</b>			

Son yapı ruhsatları üzerinden toplam inşaat alanı 125.182,00 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

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

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Oruçreis Mahallesi, Tekstilkent Caddesi, Tekstilkent Sitesi B-03 Blok No: 10AK İç Kapı No: Z08 Esenler / İSTANBUL adresinde konumlu olan Büyükmim Yapı Yapı Den. Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapora konusu projenin konumlu olduğu parsellerin, sahip oldukları mevcut teknik ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında onaylanmış proje ve ruhsatlarına göre içerisinde ticari üniteler de barındıran bir sosyal ve kültürel tesis projesi geliştirilmesinin uygun en etkin ve verimli kullanım şeklinin olacağı kanaatindeyiz.

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

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile iş bu rapor projenin mevcut durumdaki değeri ile tamamlanması durumundaki değerinin tespitine yöneliktir.

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

Değerleme konusu proje için, 02.10.2018 tarihinde 449.750.000,00 + KDV bedelle, Güryapı Restorasyon Taah. ve Tic. A.Ş. ile anahtar teslim götürü bedel usulü sözleşme imzalanmıştır.

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

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 859/2 ve 1463/1 no.lu ada/parseller üzerinde geliştirilmekte olan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi'nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "**Proje**" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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

- Rapora konu 859 Ada 2 parsel 21.205,28 m<sup>2</sup>, 1463 ada 1 parsel, 25.146,58 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip olup proje toplam 46.351,86 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip alan üzerine inşa edilmektedir.
- 859/2 no.lu ada/parsel, yarım daire benzeri düzgün sayılabilecek bir geometrik şekle ve düz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parsel üzerinde; bünyesinde, kamu eğlence binaları, ofis ve işyeri, ibadethane ve dini faaliyetler, müze ve kütüphaneler nitelikli bölümler bulunduran, 59.590 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanlı proje geliştirilmektedir. Satılabilir nitelikte 26 adet ticari ünite bulunmakta olup bu, ofis ve iş yeri alanları, toplam 4504,12 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.

- 1463/1 no.lu ada/parşel, düzgün dikdörtgen benzeri bir geometrik şekle ve düz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parsel üzerinde; bünyesinde, spor alanı ve ofis ve işyeri nitelikli bölümler bulunduran, 65.5292,00 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanlı proje geliştirilmektedir. Satılabilir nitelikte 30 adet ticari ünite bulunmakta olup ofis ve iş yeri alanları, toplam 7.236,88 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- Projenin genel inşaat seviyesi 76,15% dir.

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

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

#### **Olumlu Özellikler**

- Gelişmekte olan bölgede konumlu olması,
- Bölgeye inşa edilmekte olan projelerin, bölgeye katacağı insan popülasyonunun ihtiyacını karşılayacak sosyal ve kültürel tesis sayısının sınırlı olması,
- Ulaşımın kolay olması,
- Bölge olarak altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,

#### **Olumsuz Özellikler**

- Projenin sosyal donatı alanları üzerine inşa edilmesi sebebiyle satılabilir alanın az olması,
- Alıcı kitlesinin kısıtlı olması,
- Kamu bankalarının kredi kampanyasından dolayı gayrimenkul fiyatlarındaki spekülasyon hareketleri
- Dünyayı sarsan pandeminin ekonomiyi olumsuz etkilemesi ve bu etkinin gayrimenkul piyasasına da olumsuz yansması.

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

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

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

Bu yaklaşımlar;

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

#### **4.1.1. Pazar Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

---

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

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

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

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

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

#### **4.1.2. Gelir Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **4.1.3. Maliyet Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

**Kalıntı Yöntemi:**

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

## BÖLÜM 5

## GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

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

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

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

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



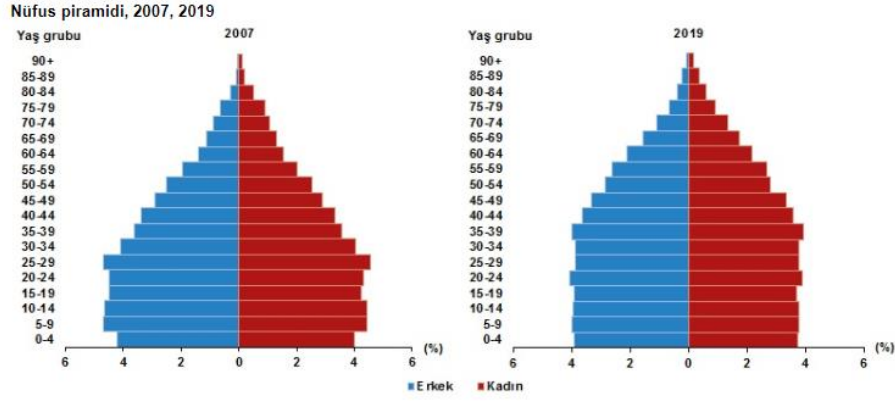
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

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

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

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

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



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

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

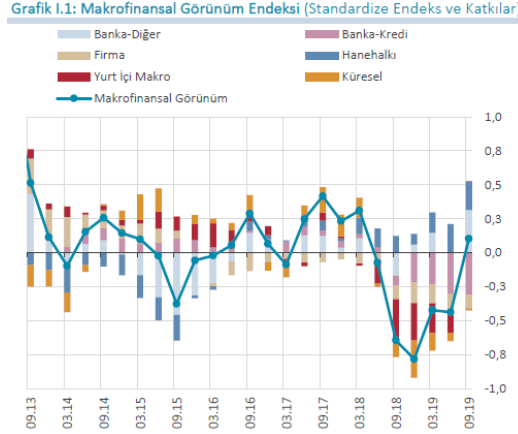
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir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

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

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

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

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



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

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

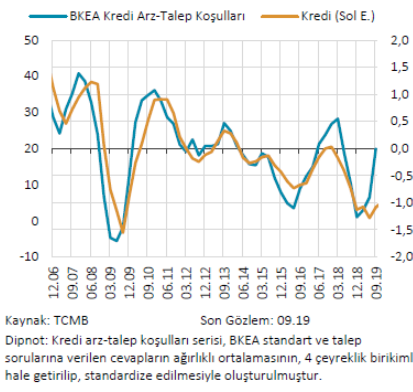
<sup>3</sup> T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

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

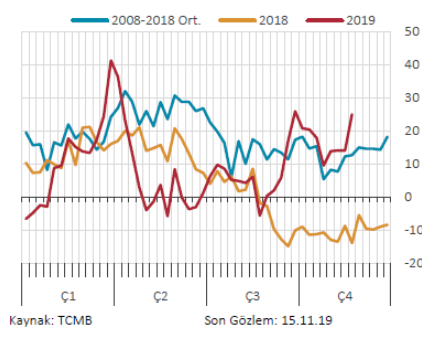
### **Makroekonomik Görünüm**

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

**Grafik 1.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)**



**Grafik 1.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)**



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

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

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

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

Pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer 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. Söz konusu toparlanma işaretlerini konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

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

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

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

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

### Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

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

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

Kaynak: TÜİK

\*2020 1.Çeyrek verisidir.

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

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

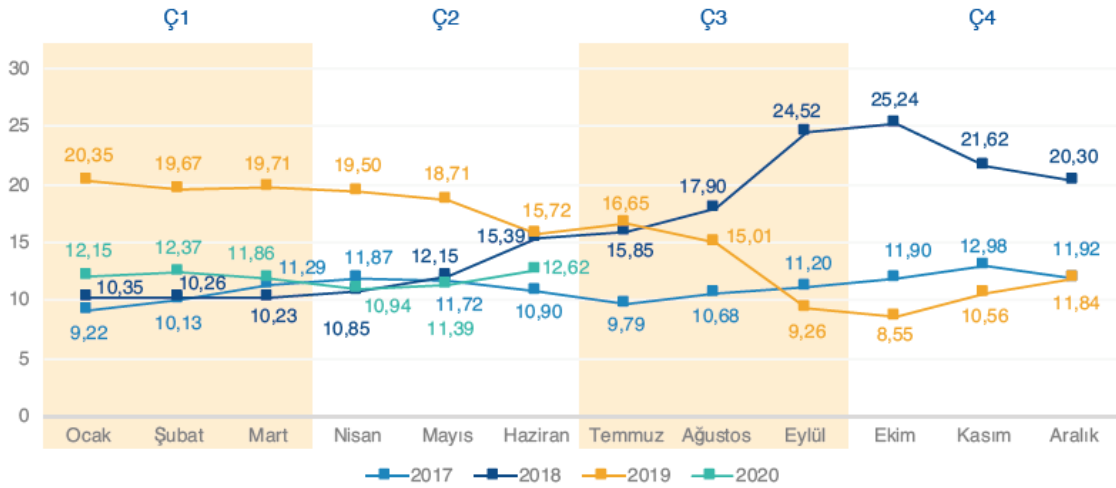
Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan'daki sert daralışların ardından Mayıs'ta kademeli bir şekilde toparlanma göstermiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan'da 33,4 ile dip seviyeleri gören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

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



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

### Yıllık Enflasyon\*



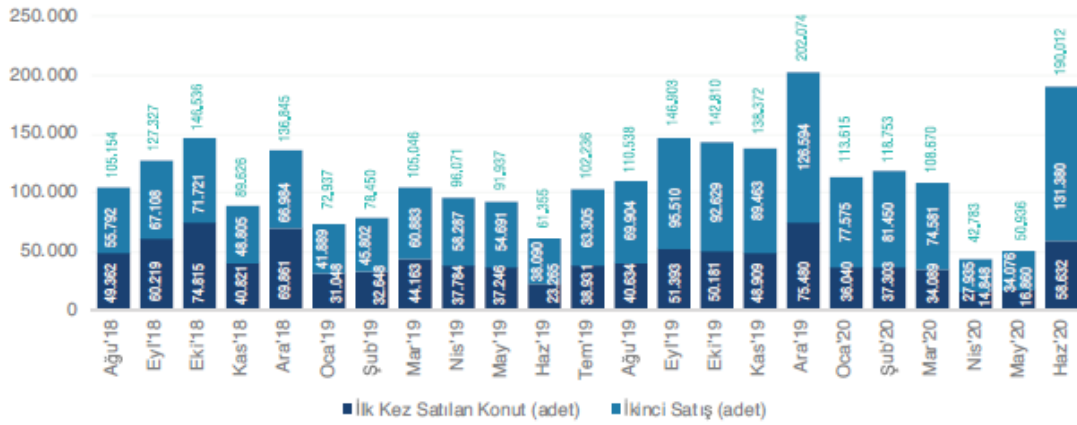
Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK  
\*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

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

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

### Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



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

Kaynak: TÜİK

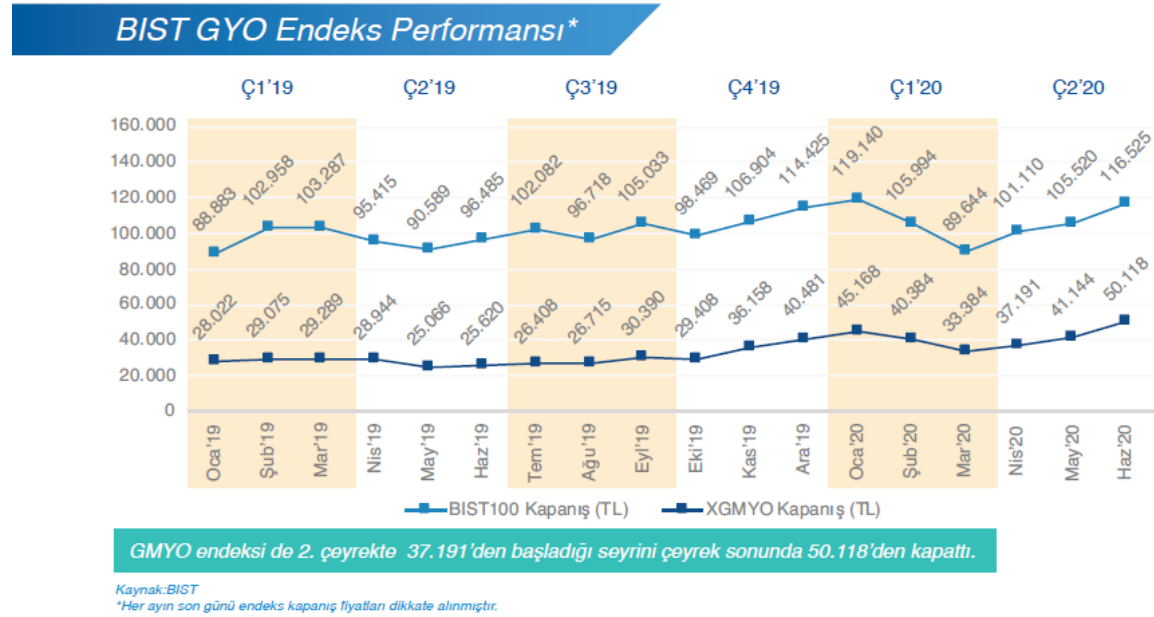
İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticilerle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

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

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

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



Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için;  $Ciro/(kira + ortak alan giderleri)$  dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m<sup>2</sup> ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

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

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m<sup>2</sup>'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m<sup>2</sup>'dir.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

Yıllara Göre İstanbul Nüfusu

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

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

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

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

#### Nüfusu

2019 yılı adrese dayalı nüfus sayımına göre ilçe nüfusu 792.821 'dir. İlçenin toplam nüfusunun 397.825'i erkek, 394.996'sı kadındı.



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

## **Etimoloji**

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

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

## **Tarih**

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

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



## **Coğrafya**

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

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

## **Sosyal hayat**

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

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

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

## **Spor**

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

## **Ulaşım**

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

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

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

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

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

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

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

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

<b>Emsal No</b>	<b>Mahallesi</b>	<b>Ada No</b>	<b>Parsel No</b>	<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Hissesi (m<sup>2</sup>)</b>	<b>İmar Fonks.</b>	<b>Yapılaşma Şartları</b>	<b>Satışa Sunulan Değeri (TL)</b>	<b>Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>İlgilisi</b>
1	Halkalı	110	10	206	206	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	2.252.000,00	10.932,04	Sahibinden (532 675 15 60)
2	Halkalı	161	15	322	322	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	3.000.000,00	9.316,77	Sahibinden (505 410 89 40)
3	Safra	477	2	93	93	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	700.000,00	7.526,88	Sahibinden (552 541 95 38)
4	Safra	-	-	129	129	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	740.000,00	5.736,43	Dereli Emlak Gayrimenkul (532 488 30 82)
5	Halkalı	192	1	309	116	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	1.500.000,00	12.931,03	Sahibinden (542 331 11 60)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 5 adet satılık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu parsellere göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Bölgede birebir aynı imar fonksiyonuna sahip emsal bulunamamıştır. Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş konut alanı imar fonksiyonuna sahip arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, imar özellikleri, topoğrafik yapıları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parseller ile kıyaslanmış ve parsellerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablolar aşağıda sunulmuştur.

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

Düzeltilme Tablosu	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Hissesi (m <sup>2</sup> )	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İmar Fonksiyon Düzeltmesi	Yapılaşma Şartı Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Emsal 1	206,00	206,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	2.252.000,00	10.932,04	5%	10385,44	-25%	5%	-60%	-15%	519,27
Emsal 2	322,00	322,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	3.000.000,00	9.316,77	5%	8850,93	-25%	10%	-60%	-15%	885,09
Emsal 3	93,00	93,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	700.000,00	7.526,88	10%	6774,19	-25%	10%	-60%	-15%	677,42
Emsal 4	129,00	129,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	740.000,00	5.736,43	0%	5736,43	-25%	15%	-60%	-15%	860,47
Emsal 5	309,00	116,00	Konut Alanı	Bitişik Nizam 3 Kat	1.500.000,00	12.931,03	15%	10991,38	-20%	0%	-60%	-15%	549,57
<b>Ortalama Birim Değeri (TL/m<sup>2</sup>)</b>													<b>~700,-</b>

Düzeltilme Tablosu 859 Ada 2 Parsel için hazırlanmıştır.

Emsaller bitişik nizam, 3 kat yapılaşma şartlarına sahip olup teknik bilgilere dayandırılarak ofis ortamında hesaplandığında rapora konu taşınmazdan daha yüksek bir inşaat emsal oranına ve fonksiyon olarak daha yüksek şerefliyeye sahiptirler. Bu husus doğrultusunda düzeltme getirilmiştir. Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu proje bünyesindeki 859 ada 2 parselin birim değeri 700,-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Rapor konusu proje bünyesindeki parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri için 32.446.302,-TL bedel takdir olunmuştur. Parsellerin birim ve toplam değerleri rapor eklerinde detaylı olarak sunulmuştur.

## 6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut ve Tamamlanması Durumundaki Değeri

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

### Arsa Değeri:

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan parsellerin toplam değerleri için KDV hariç toplam **32.446.302,-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

### Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımların Mevcut ve Tamamlanması Durumundaki Değeri:

Rapor konusu proje için yasal izinler alınmış ve inşaatı başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre genel inşaat seviyesinin %76,15 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Proje kapsamında parsellerin son ruhsat bilgileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Ada/ Parsel No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Ruhsat Veriliş Nedeni	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı	2020 Yapı Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Tamamlanması Durumunda İnşaat Maliyeti (TL)
859/2	18.12.2018	687	İsim Değişikliği Ruhsatı	59.590,00	IV C	2.000	119.180.000,00
1463/1 (879/1)	23.7.2018	444	Yeni Yapı Ruhsatı	65.592,00	V B	2.900	190.216.800,00
							<b>309.396.800,00</b>

**Mevcut İnşaat Maliyeti= 309.396.800,00 x %76,15 = (235.605.663,20) ~ 235.606.000,-TL**

Arsa Toplam Değeri (TL)	32.446.302,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların (Mevcut) Güncel Durumu İle Değeri (TL)	235.606.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>268.052.302,00</b>
Projenin Tamamlanması Durumundaki İnşaat Maliyeti (TL)	309.396.800,00
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Arsa+İnşaat Maliyeti Değeri (TL)</b>	<b>341.843.102,00</b>

### 6.3. Projenin Gelir Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Tespiti

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

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

#### Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar

- Projeksiyonda, proje için ulaşılan toplam satılabilir alan ve toplam inşaat alanı verileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir. Satılabilir alanlar için yapı ruhsatı alanları baz alınmıştır.

Satılabilir Toplam Alanı (m <sup>2</sup> )	11.741,00
Satılabilir Dükkân Alanı (m <sup>2</sup> )	1.761,15
Satılabilir Ofis Alanı (m <sup>2</sup> )	9.979,85
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	125.182,00

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

Dükkân Emsalleri								
Emsal No	Konum	Niteliği	Bina Yaşı	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	İlgilisi (İletişim)
1	İstasyon Mahallesi	Depolu Dükkân	5-10	3	600	6.280.000,00	10.466,67	Nevra Gayrimenkul (531 772 48 95)
2	İstasyon 24 Projesi	Depolu Dükkân	4	2	1.000	10.000.000,00	10.000,00	Faik Yılmaz Gayrimenkul (530 417 33 99)
3	İstasyon Mahallesi	Dükkân	1	1	130	2.050.000,00	15.769,23	TMR34 Gayrimenkul (542 439 74 91)
4	İstasyon Mahallesi	Dükkân	1	1	120	1.550.000,00	12.916,67	TMR34 Gayrimenkul (542 439 74 91)
5	İstasyon Mahallesi	Dükkân	3	1	125	1.490.000,00	11.920,00	Durmaz İnşaat Gayrimenkul (535 465 83 81)
6	İstasyon Mahallesi	Dükkân	2	1	230	1.750.000,00	7.608,70	Durmaz İnşaat Gayrimenkul (535 465 83 81)

Ofis Emsalleri								
Emsal No	Konum	Niteliği	Bina Yaşı	Bölüm Adedi	Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	İlgilisi (İletişim)
1	Elite City Projesi	Ofis	5 -10	4+1	170	1.450.000,00	8.529,41	Elite Gayrimenkul (532 246 81 35)
2	İstasyon Mah Ana Cadde üzeri	Ofis	2	1+0	65	685.000,00	10.538,46	Moon Gayrimenkul ve Yönetim (536 593 02 73)
3	Halkalı Merkez Mah Gümrük Yoluna Cepheli	Ofis	0	2+1	75	650.000,00	8.666,67	Halkalı Gayrimenkul Danışmanlığı (533 446 99 18)
4	Halkalı Merkez Mah Belediye Yakını	Ofis	0	1+0	80	600.000,00	7.500,00	Site Emlak Halkalı Atakent (555 250 30 55)

- Yukarıda özetlenen emsal taşınmaz verileri raporumuza konu proje bünyesinde üretilecek bağımsız bölümler ile konum, büyüklük, teknik ve mimari özellikler, ticari potansiyel vb. kriterler doğrultusunda kıyaslanmış ve proje bünyesindeki bağımsız bölümler için ortalama satış birim değerleri takdir edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan ofis nitelik bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 8.000,-TL/m<sup>2</sup> ve dükkan nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 15.000,-TL/m<sup>2</sup> olacağı uygun görülmüştür.

Dükkan Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	15.000,00
Ofis Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	8.000,00

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



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

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

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	<b>101.715.193</b>
<b>İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri Değeri (TL)</b>	<b>274.236.691</b>
<b>Gelir-Gider Farkı (TL)</b>	<b>-172.521.497</b>

Rapor konusu İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi, bünyesinde satılabilir alan ve toplam inşaat alanları dengeli olmayan, ticari ünitelerden elde edilecek gelirlerin, sosyal donatı alanlarının oluşturduğu maliyet yükünü karşılamadığı, kar amacı güdülmeyen geliştirilmekte olan bir projedir. Bu sebepten ötürü Gelir Yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan proje değeri, inşaat maliyetlerinin bugünkü değerinin altında ve gelir gider farkı “-“ (Eksi) olarak tespit edilmiştir.

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

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

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 859 Ada 2 ve 1463 Ada 1 No.lu Parseller üzerinde yer alan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi’nin mevcut durumuyla değeri, 268.052.302,-TL hesaplanmıştır.

Projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri Maliyet Yaklaşımı yöntemiyle 341.843.102-TL, Gelir Yaklaşımı yöntemiyle 101.715.193,-TL hesaplanmıştır. Projede, sosyal donatı alanlarının oluşturduğu maliyet yükünün, ofis ve dükkan alanlarından elde edilecek gelirler tarafından karşılanmaması, projenin kar amacı güdülmeyen geliştirilmekte olan bir proje olması sebebiyle projenin tamamlanması durumundaki değeri Maliyet Yaklaşımı yöntemiyle ulaşılan değeri olan 341.843.102-TL olacağı kanaatine varılmıştır.

Yanı sıra gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri, rapor içeriğimizde detayları aktarılmış olan sebeplerden ötürü gelir gider farkı “-“ (Eksi) değer olarak ortaya çıkmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değerinin piyasa yaklaşımı ile hesap edilen 32.446.302,-TL olacağı kanaatine varılmıştır.

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

Rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesi’ne ilişkin yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında parseller için yapı ruhsatları alınmıştır.

Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır. Taşınmazların kat mülkiyetine geçtiklerinde iskan belgelerinin de tamamlanacağı öngörülmektedir.

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

Değerleme konusu üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir koşul bulunmamaktadır. Bu sebeple gayrimenkulün devrine ve değerine engel bir durum söz konusu değildir.

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

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 859 ada 2 no.lu ve 1463 ada 1 no.lu parsellerin tapudaki nitelikleri “Arsa” dır. Parseller üzerinde inşai çalışmalara başlanmış ve bu çalışmalara altlık teşkil eden resmi kurum işlemleri ilerleme oranında tamamlanmıştır.

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

## **BÖLÜM 7**

## **DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ**

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi sınırlarındaki 859 ada 2 no.lu ve 1463 ada 1 no.lu parseller üzerinde geliştirilmekte olan İstanbul İli Küçükçekmece Halkalı Sosyal Kültürel Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı ve Park İnşaatı İle Ada İçi Altyapı, Yol ve Çevre Düzenleme İş Projesidir.

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

	<b>TL</b>	<b>USD</b>
<b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri</b>	268.052.302,00	36.420.149,73
<b>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri</b>	316.301.716,40	42.975.776,68
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	341.843.102,00	46.446.073,64

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,36-TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

### **EKLER**

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Parsel Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri