

## **EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ BAĞÇELİEVLER İLÇESİ'NDE 1542  
ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34  
PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE KİRA RAPORU**



### RAPOR BİLGİLERİ

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	02.11.2020
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	03.11.2020
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	04.12.2020
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.12.2020
<b>RAPOR NO</b>	EML-2008054
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	BAHÇELİEVLER İLÇESİ 1542 ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34 PROJESİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ 1. ASENA SOKAK KARAT 34 PROJESİ NO:23 BAHÇELİEVLER/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

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

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - Mülkiyet Listesi
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - İNA Tablosu
- Ek 6** Taşınmazların Değer Listeleri
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8** - Tapu (kopya)
- Ek 9** - Yapı Ruhsatları-Belgeler (kopya)
- Ek 10** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 11** - Çarşaf Listeler
- Ek 12** - Sözleşme ve Protokoller

## **UYGUNLUK BEYANI**

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Karat 34 projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış ve kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

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

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

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

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

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Karat 34 projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait satış değerlerin belirlenmesi talebi bulunulmuştur. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve bilgileri tarafımıza ibraz edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim satış ve kira değerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML- 2008054 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından aşağıdaki değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	EML-1910131	EML-2005030	
<b>Rapor Tarihi</b>	30.12.2019	20.08.2020	
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL BAHÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	İSTANBUL BAHÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Onur BÜYÜK Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Onur ÖZGÜR Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	146.598.270	160.270.110	

### 1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BAĞÇELİEVLER YENİBOSNA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	08.12.2020

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BAĞÇELİEVLER İLÇESİ, YENİBOSNA MAHALLESİ, ADA: 1542 PARSEL:37, PARSELİN ALANI:21.438,07 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN KARAT 34 PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	E:1.80, TAKS: AVAN PROJE, H: AVAN PROJE T1 TİCARET+HİZMET ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA, TURİZM OLMASI DURUMUNDA EMSAL:2.00 YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	413.813.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	161.387.070 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	450.748.374 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	175.791.866 TL



## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

1542 ADA 37 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAHÇELİEVLER
Bucağı	:
Mahallesi	: YENİBOSNA
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 1542
Parsel No	: 37
Alanı	: 21.438,07 m <sup>2</sup>
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: KAT İRTİFAKI
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	: TAM
Niteliği	:
Blok No	:
Kat No	:
BB No	:
Cilt No	: Mülkiyet Bilgileri Ektedir
Sahife No	:
Arsa Payı	:
Yevmiye No	:
Tapu Tarihi	:

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 04-08.12.2020 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.**

**Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan taşınmazlar için takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.**

**İrtifak Hanesinde:**

\*12.08.2015 tarih 21741 yevmiye numarası ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine Metro hattından dolayı 3.000,75 m<sup>2</sup> sinde süresiz ve bedelsiz irtifak hakkı. (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

**Beyanlar Hanesinde:**

\*14.06.1990 tarih 5201 yevmiye numarası ile "2942 sayılı kanunun 7. Maddesi gereğince kamulaştırma şerhi" beyanı bulunmaktadır. (Değişik cümle: 24/4/2001 -4650/2 md.) İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir." denmekte olup şerhin süresi tamamlanmış olup şerhin geçerliliği kalmamıştır)

\* Yönetim Planı: 05/11/2018 (08/11/2018 tarih 26409 yevmiye)

\* Yönetim Planı Değişikliği: 10/01/2020 (31/01/2020 tarih 3444 yevmiye)

**Şerhler Hanesinde:**

\* Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 99 yıllığına 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (05/07/2019 tarih 15765 yevmiye) (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

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

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

Parsel üzerinde 08.11.2018 tarih 26409 yevmiye ile kat irtifakı tesis edilmiş olup, mülkiyet bilgilerinde başkaca bir değişikliğe rastlanmamıştır.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

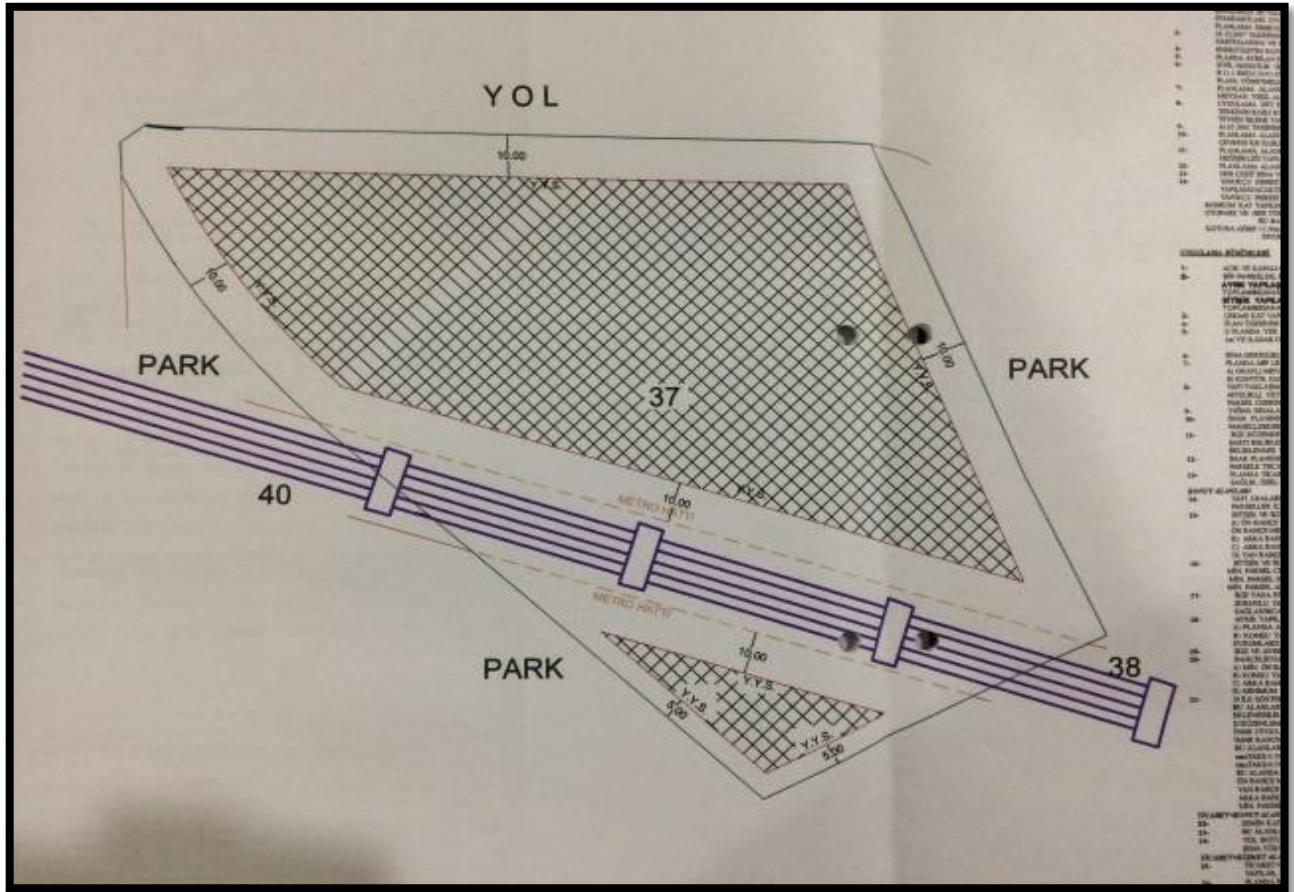
Bahçelievler Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durumu bilgisine göre; değerleme konusu Bahçelievler İlçesi Yenibosna Mahallesi 243DS IB-IC pafta 1542 ada 37 parsel;

1/5000 ölçekli 12.07.2013 tasdik tarihli Nazım İmar Planı, 1/1000 ölçekli 15.11.2014 tasdik tarihli Uygulama İmar Planı ve 1/1000 ölçekli 26.02.2018 tasdik tarihli Bakırköy-Beylikdüzü Metro Hattı kapsamında kalmaktadır. 15.11.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında söz konusu parsel; kısmen "T1 Ticaret ve Hizmet" alanında, kısmen "Raylı Sistem Hattı", kısmen "Dere Güzergahı", kısmen de "Park Alanı" ve kısmen de "Yol" alanında kalmaktadır.

Plan notlarına göre;

T1 Ticaret+Hizmet alanlarında emsal:1.80, ayrıık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.

Turizm olması durumunda emsal:2.00, ayrıık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.



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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında, parsellerin imar fonksiyonlarında değişiklik olmadığı, son imar planında ise plan notlarında değişiklik olduğu bilgisi alınmıştır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Bahçelievler belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde yapı ruhsatları bilgilerine ulaşılmış olup, yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir. Tadilat Ruhsatı'na göre onaylı olan onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için aynı tarihli ayrı mimari projeler mevcuttur. Yapı Ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

#### 1542 ADA 37 PARSEL RUHSAT BİLGİLERİ

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (YENİ YAPI)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	A	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	114	5A	7.994,56	1.088,66	0,00	11.664,39	20.747,61
1542 ADA 37 PARSEL	B	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	138	5A	7.302,33	970,20	0,00	11.888,43	20.160,96
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	231	5A	8.948,71	165,32	38,74	13.131,38	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	103	5A	0,00	10.746,64	0,00	12.058,98	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	30	5A	0,00	8.402,95	0,00	11.859,30	20.262,25
1542 ADA 37 PARSEL	F	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	5	4B	0,00	2.433,84	0,00	3.811,16	6.245,00
<b>TOPLAM</b>	<b>TOPLAM</b>					621						112.505,59

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (TADİLAT)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.11.2016	23213	TADİLAT	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	202	5A	8.935,24	318,36	0,00	13.030,55	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	103	5A		10.999,15		11.806,47	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	30	5A		9.166,39		11.095,86	20.262,25
<b>TOPLAM</b>	<b>TOPLAM</b>					335						65.352,02

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

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, tüm bloklarda inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %92,31 olarak belirlenmiştir. F blok kaba inşaat aşamasında iken bazı bloklarda dış cepheleri bitmiş ve ortak alanlarda ve bağımsız bölümlerde ince işçiliklerin devam ettiği gözlemlenmiştir.

### **2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri yapı denetimleri Şirinevler Mahallesi Fetih Caddesi Kaplanlar İş Merkezi Blok No:74 İç Kapı No:3 Bahçelievler/İstanbul adresinde yer alan Akıl Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

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

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

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

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, 1542 ada 37 nolu parselde yer alan toplam 21.438,07 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Karat 34 Projesidir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu bölge, son zamanlarda turizm, lüks konut, rezidans tarzında gelişme göstermekte olan bölgedir.

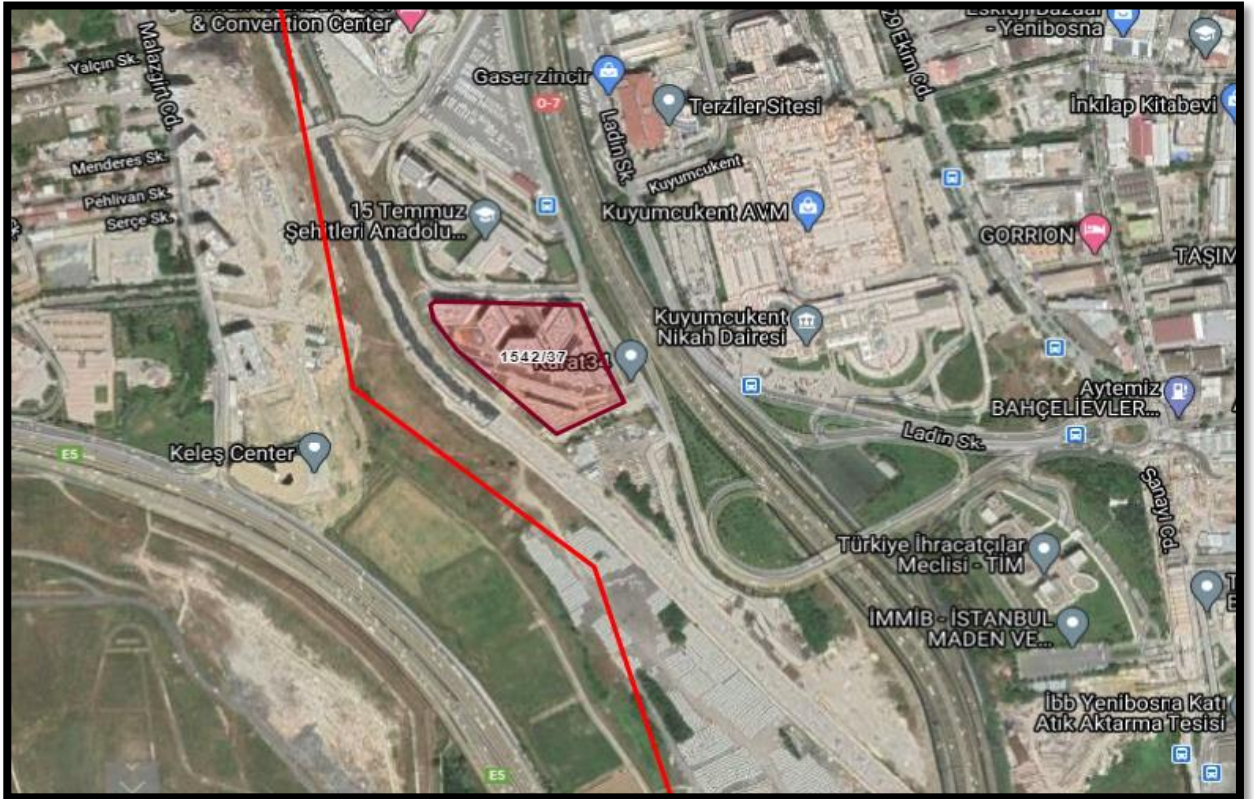
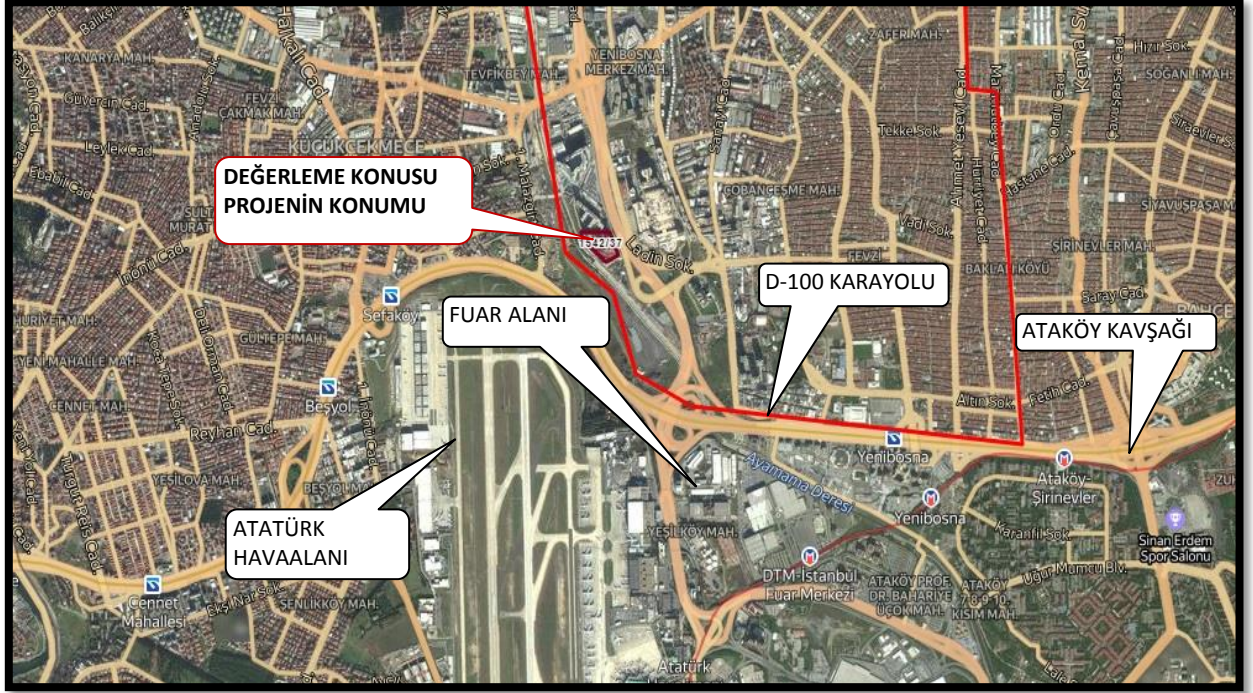
Projenin yer aldığı konum D-100 karayolu ile E-80 karayolu arasındaki bağlantıyı sağlayan Mahmutbey-Yeşilköy bağlantı yolu (Basın ekspres yolu) üzerinde konumlandırılmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede ve yakınında eski fabrika binalarının ve boş arsaların bulunması sebebi ile son yıllarda dönüşüme girerek eski yapıların yerine lüks kaliteli projelerin yapıldığı ve kaliteli projelerin sayıları artmaktadır.

Bölgede genel olarak rezidans, ofis, iş merkezi, konaklama gibi turizme yönelik projelerin inşaa edildiği gözlemlenmiştir. Yakınında Kuyumcukent kompleksi, Pullman konut ve otel projesi, İstwest konut ve ofis projesi, Starcity Avm, Airport Avm, Kültür Üniversitesi, Cnr Expo Fuar Alanı, Atatürk Havaalanı, Radisson blu hotel, Nish İsyankul ofis projesi, Nurolpark projesi, 212 Avm ve ofis projeleri bulunmaktadır. Mall of İstanbul projesinde yakın konumunda yer almaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. Taşınmazın yakınından belediye otobüs hattı geçmektedir. Taşınmaz, Çobançeşme kavşağına 900 m, Yenibosna Metrobüs durağına 2,4 km, Yenibosna metro durağına 2,9 km. mesafede yer almaktadır. D-100 karayoluna 1,2 km., Tem karayoluna 7,5 km. mesafededir.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Karat 34 projesi 1 adet parsel üzerinde geliştirilmekte olup, parsel 21.438,07 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, yamuk şeklinde benzetilmektedir. Parsel üzerinde 6 adet blok bulunmakta olup, (A-B-C-D-E-F bloklar) 1+1, 1+1 dubleks, 2+1, 2+1 dubleks, 3+1, 3+1 dubleks, 4+1 dubleks, stüdyo daire tipleri ofis ve dükkan tipli iş yerleri bulunmaktadır. 1542 ada 37 nolu parsel de 592 adet bağımsız birim (bağımsız bölüm) bulunmaktadır.

Değerleme konusu Karat 34 projesi'nde inşaat alanı 112.505,59 m<sup>2</sup> dir.

Projede satılabilir konut alanı 28.285,01 m<sup>2</sup>, satılabilir ofis alanı 22.315,28 m<sup>2</sup>, satılabilir dükkan alanı 9.024,52 m<sup>2</sup> dir. Toplam satılabilir alanı 59.624,81 m<sup>2</sup> dir.

Yerinde yapılan tespitlerde inşaat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiş olup, genel olarak bloklarda dış cephesi yapılmış, iç mekan da ince işçilikleri devam etmekte olduğu gözlemlenmiştir. İlgili firmadan alınan bilgiye göre inşaat seviyesini bütün bloklar için ortalama %92,31 olduğu bilgisi alınmıştır.

Ofis ve dükkan bölümleri Shell&Core olarak teslim edilecektir.

(Shell&Core; Genelde ticari nitelikteki bağımsız bölümlerin projelerine uygun olarak bitirilmiş, içlerinin dekorasyona hazır, şapları dökülmüş ve tüm tesisatlarına dağıtmaya hazır hale getirilmiş olmasını ifade etmektedir.)

Konutlar ise oturma hazır şekilde teslim edilecektir.

TOPLAM İNŞAAT ALANLARI	
A BLOK	20.747,61 M <sup>2</sup>
B BLOK	20.160,96 M <sup>2</sup>
C BLOK	22.284,15 M <sup>2</sup>
D BLOK	22.805,62 M <sup>2</sup>
E BLOK	20.262,25 M <sup>2</sup>
F BLOK	6.245,00 M <sup>2</sup>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>112.505,59 M<sup>2</sup></b>

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

Taşınmazlar için mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerektirecek bir durum gözlemlenmemiştir.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

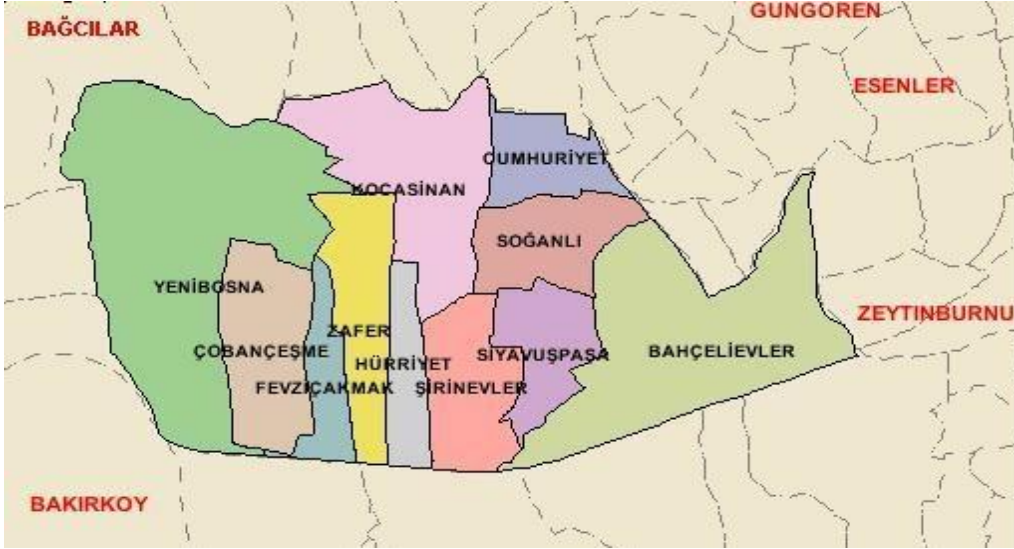
İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı,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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.519.267 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



#### 4.1.2 - Bahçelievler İlçesi

Bahçelievler, Türkiye'nin İstanbul iline bağlı bir ilçe. Avrupa yakasında, güneyden Bakırköy'e, batıdan Küçükçekmece'ye, kuzeyden Bağcılar'a ve doğudan Güngören'e komşudur. 1992'de Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur. Yüzölçümü 16.7 kilometrekaredir.



#### Harita 2 - Bahçelievler'in Konumu

Bahçelievler İlçesi, Cumhuriyet, Çobançeşme, Fevziçakmak ve Hürriyet mahallelerinin Yenibosna bölgeleri, Kocasınan, Siyavuşpaşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. Bahçelievler'e bağlı bucak ve köy yoktur. 1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasınan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur. Bahçelievler'in nüfusu da, komşu ilçelerinin nüfusu gibi, 60'lı yıllardan itibaren çok hızlı bir artış gösterdi. 1960 yılında 8.500 olan nüfus, 5 yıl sonra 1965 yılında 20.881'e çıktı. 1975 yılında ise Bahçelievler'in nüfusu 100 bini aşıyordu.

Bahçelievler ilçesi; İstanbul'un Avrupa yakasında O-1 karayolunun (Eski E-5) kuzeyinde yer almaktadır. Batıda Küçükçekmece, güneyde Bakırköy, kuzeyde Bağcılar ve doğuda Güngören ilçeleriyle çevrilidir. İlçenin batısındaki sınırı Ayamama Deresi, doğusundaki sınırı ise Çırpıcı Deresi belirlemektedir. İlçe, denize doğru uzanan derelerin oluşturduğu vadi ve tepeler üzerinde yerleşmiştir. Batıdaki Almama Deresi arasında Yenibosna yerleşimi, Yenibosna Deresi ile Tavukçu Deresi arasında Kocasınan yerleşimi, Tavukçu Deresi ile doğudaki Çırpıcı Deresi arasında Bahçelievler yerleşimi yer almaktadır. İlçe toprakları 1674 hektarlık bir alanı kaplamaktadır. Tarihi yarımada ve Atatürk Hava Limanı'na olan yakınlığı nedeniyle gelişmeye çok uygun bir ilçedir.

Bahçelievler sınırları esas itibariyle eosen ve Miyosen dönemi çökelleri ile kaplıdır. Bölgenin kuzeyinden yaklaşık kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda uzanan doruk boyunca, paleozoik temel kayaları yüzeyde görülmektedir. Alan içerisinde en yaşlı birim Miyosenin tabanında yer alan Çukurçeşme Formasyonu'dur. Bunun üzerinde ise, Güngören, Bakırköy Formasyonları yer alır. Dere yataklarında vadi genişliğince Kuvaterner yaşlı alüvyal çökeller vardır. Alüvyal çökeller özellikle Ayamama Deresinde kuzey-güney doğrultusunda vadinin doğu kesiminde bir taraça oluşturur. Benzer bir taraça Çırpıcı dere vadisinde de dar bir alan kaplamaktadır. En üstte ise belirli alanlarda güncel yapay dolgu malzemeleri tespit edilmiştir.

Bahçelievler alanının batı sınırını oluşturan Ayamama deresi alüvyonlarının doku dokunağından itibaren Ayamama Deresi boyunca yaklaşık 200-500 m genişliğinde bir alan ile Kocasinan deresinin ve ilçe sınırlarının kuzey kemsinde dar bir saha bu Formasyon ile kaplıdır. Bu Formasyonun en çok 20-30 m kadar olduğu tahmin edilmektedir. Çukurçeşme Formasyonu esas itibariyle kırmızımsı sarı, açık kahverengi kil-silt ile tutturulmuş tane boyları ince kumdan çok kaba kuma, 5-10 cm çapında çakıl boyutuna kadar ulaşan taneli malzemeden ibarettir.

Bahçelievler sınırlarının büyük bir kesimi, Güngören Formasyonu ile kaplıdır. Genel olarak tepe düzlüklerinde yer alan Bakırköy Formasyonunun bittiği noktadan başlayıp, vadi yamaçları boyunca alüvyal çökellerine ait kesimlere kadar uzanır. Mavimsi açık yeşil, yeşilimsi gri-kahve, beyaz-kirli beyaz ve yer yer bej, az siltli yerel ince çakıllı ve siltli kum kanallı, ender olarak karbonatlı, silt-kum ve orta kesimlerinde bazen mactra fosili marn-killi kireçtaşı ince ara tabakalı, yer yer fisürlü, şişme basıncı yüksek, orta plastik, orta katı-katı killer hakim litolojiyi oluşturur. Güngören Formasyonu, açılı uyumsuzlukla tabanındaki Çukurçeşme Formasyonu üzerine gelmekte ve üst seviyelerine doğru artan karbonat içeriğine bağlı olarak kil ara seviyeli marnlarla giderek kireçtaşlarının baskın olduğu Bakırköy Formasyonuna uyumlu bir geçiş göstermektedir. Güngören Formasyonunun kalınlığının 60-80 m arasında olduğu ve kalınlığının kuzeyden güneye artış gösterdiği tespit edilmiştir.

Kocasinan Merkez Mahallesi kuzeyinden başlayarak güneye Zafer Mahallesine doğru hat boyunca yer alan sırtlar ile Bahçelievler Mahallesinin büyük bir kesiminde Bakırköy Formasyonu yüzleşmektedir. Miyosen çökellerinin en üst düzeyi olan Bakırköy Formasyonunu, erime boşluklu kof, tebeşirimsi, sarımsı-beyaz, bazen yeşilimsi, killi kireçtaşı ile kil düzeyleri oluşturur. Bakırköy taşı, mactralı kireçtaşı veya küfeki taşı da denilmektedir. Bakırköy Formasyonunun alan içindeki kalınlığı yaklaşık 25-30 m arasındadır. Formasyon genel olarak güney yönünde birkaç derece eğimli olup, tepeler ve sırtlar boyunca mostra vermektedir.

Bahçelievler sınırları içerisinde önemli sayılabilecek 3 bölgeye yapay dolgu alanları tespit edilmiştir. Ayamama vadisine yakın, Altınyıldız Fabrikası kuzeyinde, yaklaşık 50-70 dönüm kadar bir saha doğuda Efes Pilsen ve Ateş Tuğla Fabrikası arasında 40-50 dönüm kadar bir alan, Böbrek Hastanesi-Koza evleri ve Efes Pilsen fabrikasının güney kesimi arasında kalan 100 dönüm kadar olan saha farklı kalınlıklarda yapay dolgu ile kaplıdır. Değişken olmakla birlikte 7-8 m kadardır. Dolguyu oluşturan malzeme, bölgedeki hafriyat ve inşaat atıklarından oluşmaktadır. Alüvyon ve dolgu alanları "önemli alanlar olarak ayrılırken, kalan diğer bölgeler (toplam alanın %95'i) "yerleşime uygun alanlar" dir.

Bölgede deprem riskini belirleyen jeolojik unsurların en önemlisi Kuzey Anadolu Fayı'nın Marmara denizi ve kuzeyinden geçen koludur. Marmara Denizi içindeki normal ve doğrultu atımlı faylar birlikte hareket etmelidir. Marmara bölgesindeki deprem aktivitesinin büyük bir bölümünün İstanbul'un doğu ve batı yakasının güneyinde yer aldığı görülmektedir. Bahçelievler ve çevresi deprem riskinin hesaplanması için kullanılan yöntemle göre yıllık maksimum deprem büyüklüğü ortalama  $M=4.8$  ve maksimum büyüklüğü  $M=5.3$ 'tür. Bölge Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından hazırlanan Türkiye Deprem Bölgeleri Haritası'nda "2. derece deprem bölgeleri" sınırı içinde kalmasına rağmen, bölgesel ölçekteki tektonik yapı, ilçenin bulunduğu konum dikkate alındığında statik ve deprensellik hesaplamalarında riski azaltmak bakımından 1. derece deprem bölgelerine ait parametrelerin kullanılması uygundur.

#### **4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi**

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif İç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde 'Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansığını göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

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

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 yılında alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Ancak 2020 yılına gelindiğinde yaşanan küresel salgın sebebi ile tüm sektörler gibi gayrimenkul sektörü de olumsuz etkilenmiştir. Salgın sonrasında oluşacak yeni koşullara bağlı olarak kısa ve orta vadede hızlı toparlanmaların yaşanabileceği düşünülmektedir.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur. Kamu bankalarının başlatmış olduğu bu kampanya kapsamında faiz oranları ve ödeme koşulları kademeli olarak değişmeye başlamış olup, oranların nihai durumunun ne olacağı değerlendirme tarihi itibarıyla bilinmemektedir.

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

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

#### **4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler**

##### **4.4.1 - Olumlu Faktörler**

- \* Basın ekspres yoluna cephele konumda olması.
- \* Ulaşılabilirliği yüksek olması ve İstanbul'un ulaşım, havaalanı, turizm ve tarihi yerlerine yakın konumda bulunması.
- \* Nitelikli lüks bir proje olması.
- \* Çevresinde nitelikli rezidans ve turizm projelerinin bulunması.

##### **4.4.2 - Olumsuz Faktörler**

- \* İnşaat halinde olması
- \* Yakın çevresinde benzer nitelikte satılık arzin bulunması
- \* Ayamama Deresinin yanında yer alması

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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



## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

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

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

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

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

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

##### 1 TOHUM GAYRİMENKUL

Tel 0 533 092 00 02

Yakın konumda bulunan emsal:1.50, konut+ticaret imarlı olduğu belirtilen 8.000 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	8000	.-M <sup>2</sup>	85.000.000	.-TL	10.625	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	------	--------	---------------------

##### 2 EZOGELİN GAYRİMENKUL

Tel 0 531 081 59 92

Yakın konumda bulunan emsal:1.70, konut+ticaret+hizmet imarlı olduğu belirtilen 13.967 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	13967	.-M <sup>2</sup>	150.000.000	.-TL	10.740	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-------	------------------	-------------	------	--------	---------------------

##### 3 KUZEYBATI GAYRİMENKUL

Tel 0 212 325 28 00

Yakın konumda bulunan emsal:1.50, ticaret+hizmet imarlı olduğu belirtilen 21.120 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	21120	.-M <sup>2</sup>	198.000.000	.-TL	9.375	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-------	------------------	-------------	------	-------	---------------------

#### 4 VAA GAYRİMENKUL

Tel 212 284 17 04

Yakın konumda bulunan emsal:2.00, prestij+hizmet imarlı olduğu belirtilen net 10.000 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	10000 .-M <sup>2</sup>	75.000.000 .-TL	7.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

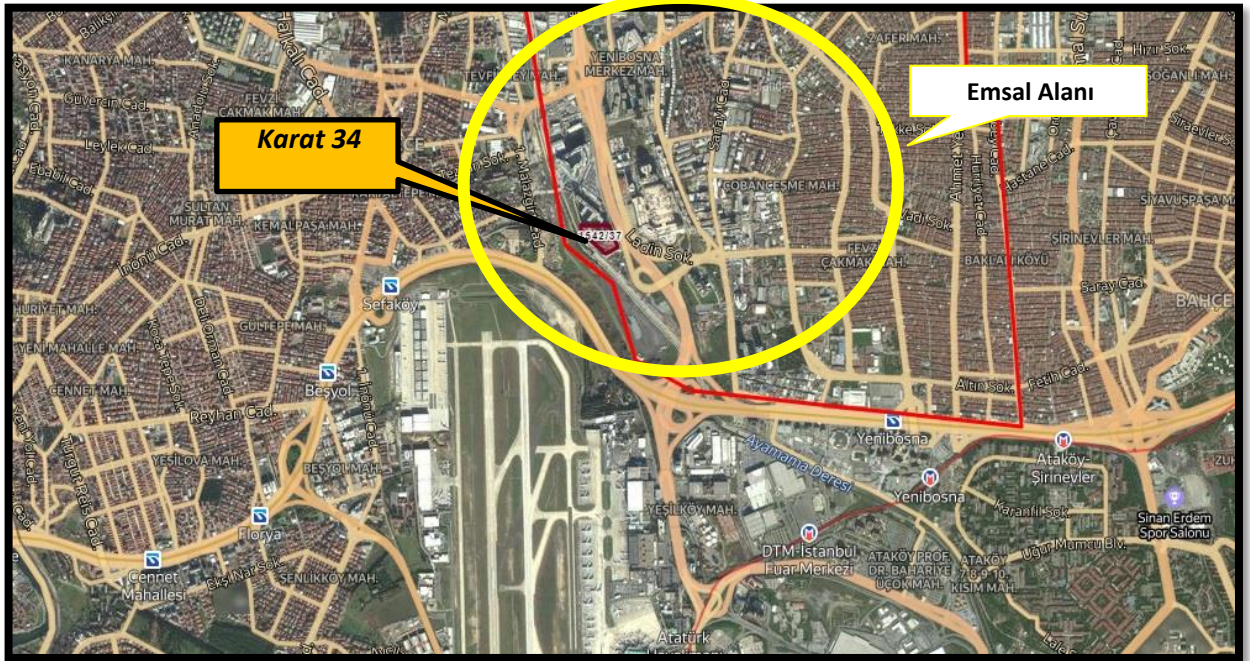
#### 5 PERA GAYRİMENKUL

Tel 212 573 98 80

Yakın konumda bulunan emsal:1.75, prestij+hizmet imarlı olduğu belirtilen net 14.690 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	14690 .-M <sup>2</sup>	115.000.000 .-TL	7.828 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

#### Arsa Emsalleri Krokisi



### Konut Emsalleri

#### 1 RESİDENCE INDEX NEF

Tel 0 212 830 90 10

Yakınında yer alan İstwest projesinde 15. katta yer alan 63 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 530.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	63 .-M <sup>2</sup>	530.000 .-TL	8.413 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### 2 RESİDENCE INDEX NEF

Tel 0 212 830 90 10

Yakınında yer alan İstwest projesinde 8. katta yer alan 156 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 1.350.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	156 .-M <sup>2</sup>	1.350.000 .-TL	8.654 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

#### 3 REMAX FİNAL

Tel 0 212 450 10 10

Yakınında yer alan Fortis İstanbul projesinde 14. katta yer alan 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 575.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	90 .-M <sup>2</sup>	575.000 .-TL	6.389 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### 4 AK GAYRİMENKUL

Tel 0 212 809 20 30

Yakınında yer alan İstwest projesinde 6. katta yer alan 110 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 925.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	110 .-M <sup>2</sup>	925.000 .-TL	8.409 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

## 5 İSTANBUL HOUSE

Tel 0 212 441 02 22

Yakınında yer alan Fortis İstanbul projesinde 8. katta yer alan 58 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+0 daire 350.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	58 .-M <sup>2</sup>	350.000 .-TL	6.034 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

## 6 KARAT GAYRİMENKUL

Tel 0 212 603 31 32

Değerleme konusu projede yer alan 1+1, 87 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 6. katta yer alan daire için 690.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	87 .-M <sup>2</sup>	690.000 .-TL	7.931 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

## 7 İLGİLİSİ

Tel 0 532 436 03 37

Değerleme konusu projede yer alan 2+1, 129 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan 9. katta yer alan daire için 1.125.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	129 .-M <sup>2</sup>	1.125.000 .-TL	8.721 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 8 İDEALİST YAPI

Tel 0 212 663 48 69

Yakınında yer alan İstwest projesinde 8. katta yer alan 55 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 2.900 TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	55 .-M <sup>2</sup>	2.900 .-TL	53 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	------------	------------------------

## 9 ALESTA EVSA

Tel 0 546 549 89 94

Yakınında yer alan İstwest projesinde 4. katta yer alan 161 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 3+1 daire 8.000 TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	161 .-M <sup>2</sup>	8.000 .-TL	50 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	------------	------------------------

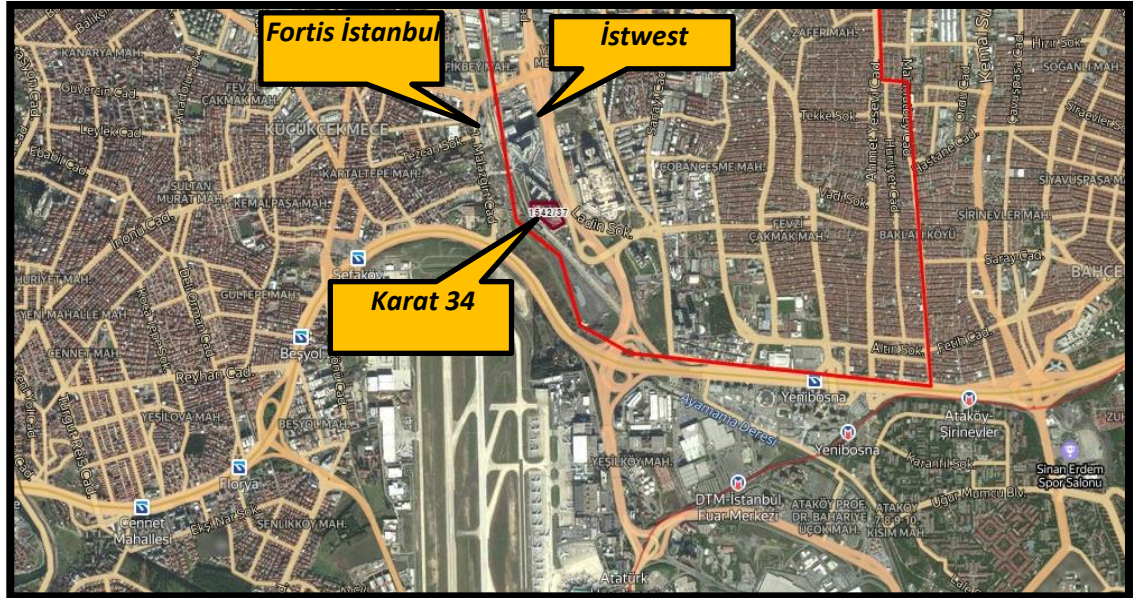
## 10 AVCIOĞLU GAYRİMENKUL

Tel 0 212 495 53 53

Yakınında yer alan Fortis İstanbul projesinde 15. katta yer alan 58 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+0 daire 1.350 TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	58 .-M <sup>2</sup>	1.350 .-TL	23 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	------------	------------------------

### Konut Emsalleri Krokisi



### Ofis Emsalleri

#### 1 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 212 806 16 52

Yakınında yer alan Vizyon Park projesinde yer alan 110 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 650.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	110 .-M <sup>2</sup>	650.000 .-TL	5.909 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 2 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 212 806 16 52

Yakınında yer alan Vizyon Park projesinde yer alan 55 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 400.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	55 .-M <sup>2</sup>	400.000 .-TL	7.273 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### 3 BLUE PROPERTY GAYRİMENKUL

Tel 212 963 39 55

Yakınında yer alan Prime İstanbul projesinde yer alan 142 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 1.050.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	142 .-M <sup>2</sup>	1.050.000 .-TL	7.394 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

#### 4 LİVA GAYRİMENKUL

Tel 532 546 05 82

212 My Office projesinde yer alan 85 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 480.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	85 .-M <sup>2</sup>	480.000 .-TL	5.647 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

## 5 BUSINESS GAYRİMENKUL

Tel 212 652 00 60

Business Port projesinde yer alan 400 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 3.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	3.000.000 .-TL	7.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 6 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 212 806 16 52

Vizyon Park Projesinde 8. katta yer alan 340 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis için 13.000.-TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	340 .-M <sup>2</sup>	13.000 .-TL	38 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-------------	------------------------

## 7 REIN İSTANBUL

Tel 212 875 08 34

Taşınmazlarla aynı projede yer alan 6. kattaki 79 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis için 4.000.-TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	79 .-M <sup>2</sup>	4.000 .-TL	51 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	------------	------------------------

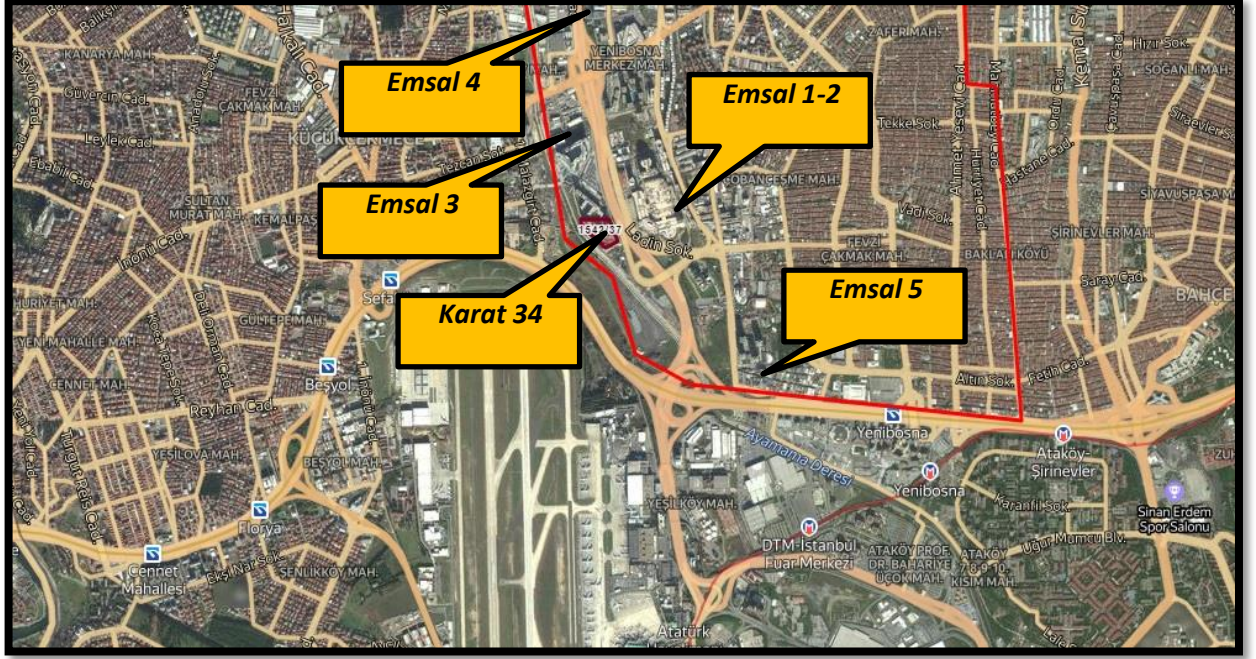
## 8 REIN İSTANBUL

Tel 212 875 08 34

Taşınmazlarla aynı projede yer alan 7. kattaki 157 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofis için 9.000.-TL kira bedeli istenmektedir.

<b>KİRALIK</b>	157 .-M <sup>2</sup>	9.000 .-TL	57 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	------------	------------------------

### Ofis Emsalleri Krokisi



### Dükkan Emsalleri

#### 1 EMART GAYRİMENKUL

Tel 212 215 22 50

Vizyonpark projesinde yer alan 263 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 4.250.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	263 .-M <sup>2</sup>	4.250.000 .-TL	16.160 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

#### 2 ALTIN EMLAK

Tel 212 654 04 44

Yakınında İstwest projesinde yer alan depolu asma katlı 470 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 7.500.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	470 .-M <sup>2</sup>	7.500.000 .-TL	15.957 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------



### 3 NOVUS GAYRİMENKUL

Tel 532 798 95 98

Yakınında İstwest projesinde yer alan depolu asma katlı 420 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 7.250.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	420 .-M <sup>2</sup>	7.700.000 .-TL	18.333 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 4 KUYUM EMLAK

Tel 533 739 41 80

Yakınında Vizyon park projesinde yer alan 145 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 3.760.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	145 .-M <sup>2</sup>	2.500.000 .-TL	17.241 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 5 KUYUM EMLAK

Tel 533 739 41 80

Yakınında Vizyon park projesinde yer alan 245 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 4.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

<b>SATILIK</b>	245 .-M <sup>2</sup>	4.000.000 .-TL	16.327 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 6 ALTIN GAYRİMENKUL

Tel 212 654 04 44

İstwest Projesinde 200 m<sup>2</sup> giriş, 200 m<sup>2</sup> depo, 70 m<sup>2</sup> asma kat, toplamda 470 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ön kullanım alanlı dükkan 17.500.-TL bedel ile kiralıktır.

<b>KİRALIK</b>	470 .-M <sup>2</sup>	17.500 .-TL	37 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-------------	------------------------

### 7 THE 360

Tel 212 823 23 56

İstwest Projesinde 195 m<sup>2</sup> giriş, 195 m<sup>2</sup> depo, toplamda 390 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan Star City AVM cephe dükkan 21.500.-TL bedel ile kiralıktır.

<b>KİRALIK</b>	390 .-M <sup>2</sup>	21.500 .-TL	55 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-------------	------------------------

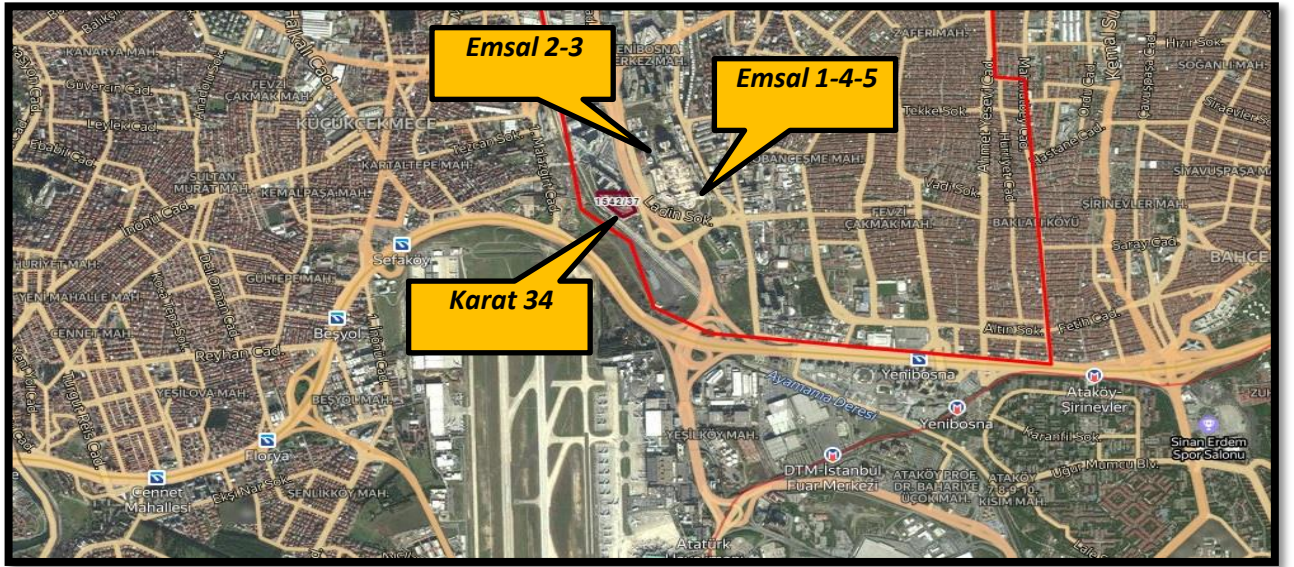
## 8 THE 360

Tel 212 823 23 56

İstwest Projesinde 175 m2 düz giriş alanlı olarak pazarlanan dükkan 13.000.-TL bedel ile kiralıktır.

<b>KİRALIK</b>	175 .-M <sup>2</sup>	13.000 .-TL	74 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-------------	------------------------

### Dükkan Emsalleri Krokisi



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 5.250-10.800.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 5.650.-TL takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

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

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.000-TL/m<sup>2</sup> ile 7.700.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 7.000.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Ofislerin konutlar ile benzer olduğu ancak ticari yönünü de olması göz önünde bulundurularak ortalama 7.500.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Dükkanların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 10.000-TL/m<sup>2</sup> ile 20.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 14.500.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

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

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		85.000.000	150.000.000	198.000.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	21.438,07 m <sup>2</sup>	8.000	13.967	21.120
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		10.625	10.740	9.375
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -25%	KÜÇÜK -15%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI	E:1,80	E:1,50	E:1,70	E:1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%
FONKSİYON	Ticaret+Hizmet	Ticaret-Konut	t+k+Hizmet	Ticaret+Hizmet
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	ORTA İYİ	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-8%	-8%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	DERE GÜZERGAHI	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-53%	-58%	-20%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	5.650	4.951	4.511	7.500

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
1542	37	21.438,07	5.650	121.125.095,50	121.125.000,00
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ				121.125.000 TL	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		530.000	1.350.000	575.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	63	156	90
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		8.413	8.654	6.389
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -8%	ORTA BÜYÜK 9%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	5 yıllık	5 yıllık	Yeni
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 7%	ORTA KÖTÜ 7%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	KÖTÜ 15%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-20%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-21%	-4%	-5%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.000</b>	<b>6.646</b>	<b>8.273</b>	<b>6.069</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-4	E-5
SATIŞ FİYATI		4.250.000	3.760.000	4.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	263	145	245
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		16.160	25.931	16.327
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA BÜYÜK 20%	BÜYÜK 20%	BÜYÜK 20%
KAT		ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Tanınmış	Tanınmış	Tanınmış
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		İYİ -15%	İYİ -15%	İYİ -15%
CEPHE		BENZER	BENZER	BENZER
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		İYİ	İYİ	İYİ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-17%	-17%	-20%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAİ KALİTE	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-15%	-12%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-22%	-27%	-27%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>14.500</b>	<b>12.605</b>	<b>18.930</b>	<b>11.967</b>

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

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 5.650.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2020 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 4-B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.850.-TL/m<sup>2</sup>, 5-A yapı sınıfına ait birim maliyet 2.400.-TL/m<sup>2</sup> dir.

2020 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 2.154,67.-TL/m<sup>2</sup> ve Mesken Binaları için azami birim m<sup>2</sup> değeri 2.015,70.-TL/m<sup>2</sup> dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için inşaat birim m<sup>2</sup> değeri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
1542 ada 37 parsel								
A BLOK	2.250	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.747,61	M <sup>2</sup>	=	46.682.123	.-TL
B BLOK	2.251	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.160,96	M <sup>2</sup>	=	45.382.321	.-TL
C BLOK	2.252	.-TL/M <sup>2</sup>	X	22.284,15	M <sup>2</sup>	=	50.183.906	.-TL
D BLOK	2.253	.-TL/M <sup>2</sup>	X	22.805,62	M <sup>2</sup>	=	51.381.062	.-TL
E BLOK	2.254	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.262,25	M <sup>2</sup>	=	45.671.112	.-TL
F BLOK	1.850	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.245,00	M <sup>2</sup>	=	11.553.250	.-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	250.853.773	.-TL

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %3 ü olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %3 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

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

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>Toplam İnşaat Maliyeti</b> =	250.853.773
Çevre düzeni, peyzaj (%2) =	5.017.075
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b> =	255.870.848
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B) =	7.676.125
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b> =	<b>263.546.974</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %3'ü) (D) =	7.676.125
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b> =	<b>271.223.099</b>



Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	121.125.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	263.546.974 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri =	7.676.125
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı =	57.700.796 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>	<b>450.048.895 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>	<b>450.049.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	263.546.974 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	92,31%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>	<b>243.280.211 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(7/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 92,31%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 75,57%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 57.700.796 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 75,57%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>43.606.621 .-TL</b>
---	------------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 7.676.125 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 75,57%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b>	<b>5.801.131 .-TL</b>
--	-----------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	121.125.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	243.280.211	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	5.801.131	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	43.606.621	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 413.812.963</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 413.813.000</b>	<b>.-TL</b>

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

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>450.049.000</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>413.813.000</b>

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

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %39'dur.

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

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =</b>	<b>413.813.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>39,00%</b>	<b>.-TL</b>

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 39) (TL) =</b>	<b>161.387.070</b>	<b>.-TL</b>
--	--------------------	-------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)</b>	<b>161.387.070,00 TL</b>
--	--------------------------

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %13,50 civarındadır.

#### Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa seviyesinin ileri olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %2,50 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 16,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %16,00 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %16,00 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Karat 34 Projesi kapsamında satışa esas konut alanı 28.285,01 m<sup>2</sup>, ofis alanı 22.315,28 m<sup>2</sup>, dükkan alanı 9.024,52 m<sup>2</sup> bölümlerin toplam satışa esas alanı 59.624,81 m<sup>2</sup>'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

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

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 7.000.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ofislerin satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 7.500.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ticaret satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 14.500.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

### 6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~661.174.647.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %16,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 450.748.374.-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>450.748.374 .-TL</b>
---	-------------------------

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =</b>	<b>450.748.374 .-TL</b>
<b>HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>39,00% .-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =</b>	<b>175.791.866 .-TL</b>
<b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı %39) (TL)</b>	
<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =</b>	<b>171.600.000 TL</b>

Değerleme konusu parseller, "İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 02.05.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

**PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO  
A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 175.791.866 .-TL**

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

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

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

##### ■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>Toplam Arsa Değeri (.-TL)</b>	<b>121.125.000 TL</b>
----------------------------------	-----------------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	<b>413.813.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ</b>	<b>161.387.070 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>450.049.000 TL</b>

##### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>450.748.374 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER</b>	<b>175.791.866 TL</b>

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

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

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

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değeri için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

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

#### 6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Proje kapsamındaki 51 adet taşınmazın (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>51 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>104.782.000 .-TL</b>
---	-------------------------

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

Değerleme konusu parseller, "İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 09.01.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

#### 6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

#### Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Değerlemesi yapılan 1542 ada 37 nolu parselde proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

#### 6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Proje kapsamındaki 80 adet taşınmazın (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü kira değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>80 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Kira Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>732.638 .-TL</b>
--	---------------------

**Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine  
6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup  
Bulunmadığına Dair Bilgi**

Taşınmaz "proje" niteliğindedir.

**Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının  
6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel  
Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup  
Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazlar üst hakkı veya devremülk değildir.



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

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

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 1542 ada 37 parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

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

Tebliğin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde yer alan Söz konusu şerh ve beyanlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

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

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

08.12.2020 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
413.813.000	446.918.040
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
161.387.070	190.436.743
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
450.748.374	486.808.244
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER	
TL	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
175.791.866	189.855.215

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında belirtilmiştir.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

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

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

**Eren KURT**

Lisans No: 402003