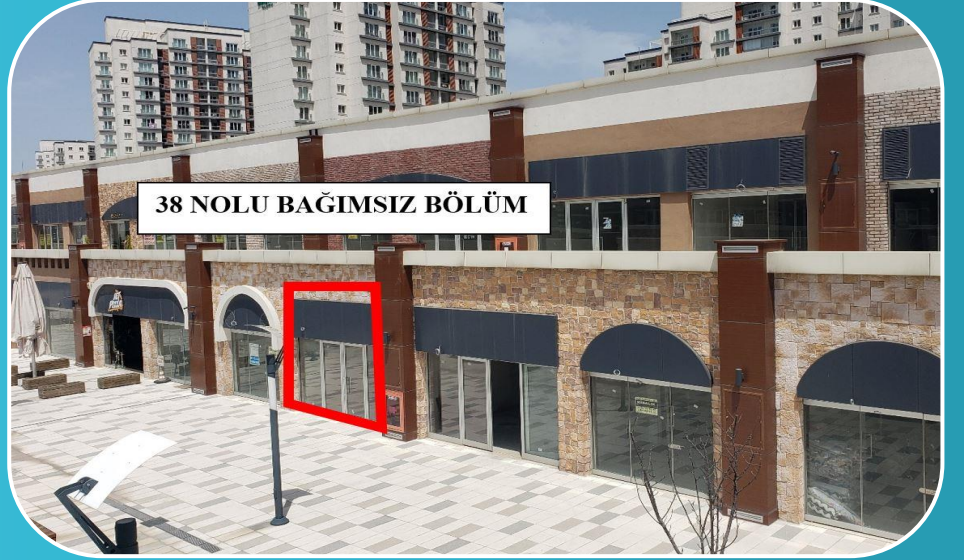


GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



Bahçekent Flora Projesi A Blok 38 Nolu Bağımsız Bölüm
Başakşehir / İSTANBUL

2020/0153

02.06.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 12.05.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 02.06.2020 tarihinde, 2020/0153 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN, sorumlu değerleme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara SÜRMEYEN'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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


beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	12.05.2020
DEĞERLEME TARİHİ	29.05.2020
RAPOR TARİHİ	02.06.2020
RAPOR NO	2020/0153
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesi, Mercedes Bulvarı, 28 Dış Kapı Nolu Bahçekent Flora Projesi, A Blok, 38 No.lu Bağımsız Bölüm Başakşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	Ref (656 Ada 1 Parsel): 41.0915°0 , 28.6470°
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre, Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 656 ada 1 parsel, A Blok 38 no.lu bağımsız bölüm (Bkz. Raporumuz 3.2. bölümü)
İMAR DURUMU	Bkz. Raporumuz 3.4. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen projedeki 38 no.lu bağımsız bölümün güncel rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Taşınmazın KDV Hariç Pazar Değeri	1.497.100,00	219.194,73
Taşınmazın KDV Dâhil Pazar Değeri	1.766.578,00	258.649,78

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 6,83-TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Taşınmaz Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

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

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	9
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	10
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	10
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	11
3.1.	Çevre ve Konum	11
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	12
3.2.1.	Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi	12
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi	13
3.4.	Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	13
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	13
3.4.2	Belediye İncelemesi	14
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	14
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	14
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	15
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	15
3.8.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	15
3.9.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	16
3.10.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	17
BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	18
4.1.	Değerleme Yöntemleri	18
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı	18
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı	19
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı	20

BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	22
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	22
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	24
5.3.	2020 Yılı I. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası	27
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	33
5.4.1	İstanbul İli	33
5.4.2.	Başakşehir İlçesi	35
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	36
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	36
6.2.	Pazar Yaklaşımı İle Taşınmazın Değer Tespiti.....	38
6.3.	Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi).....	40
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	40
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler	40
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler	41
6.4.3.	Gayrimenkulün Devrine İlişkin Görüş.....	41
6.4.4.	Gayrimenkulün Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	41
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	42

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 02.06.2020 tarihinde 2020/0153 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Mercedes Bulvarı üzerinde konumlu Bahçekent Flora Projesi kapsamındaki A Blok 38 no.lu bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz değerlendirme uzmanı Kemal AYDIN ile sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara 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 02.06.2020 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 12.05.2020 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

Kasım 2015

SÖZLEŞME TARİHİ	06.11.2015	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	06.11.2015	
RAPOR TARİHİ	10.11.2015	
RAPOR NO	20150935	
	TL	USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ	176.871.785,20	61.413.814,31
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	85.916.000,00	29.831.944,44
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	402.361.149,67	139.708.732,52
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN GELİRLERİN BUGÜNKÜ DEĞERİ	101.636.426,41	35.290.425,84
1219 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM DEĞERİ	402.802.600,00	139.862.013,89

Aralık 2016

SÖZLEŞME TARİHİ	11.11.2016	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	07.12.2016	
RAPOR TARİHİ	09.12.2016	
RAPOR NO	20160424	
	TL	USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ	319.353.785,20	94.763.734,48
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	90.955.785,20	26.989.847,24
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	434.412.282,66	128.905.721,86
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN GELİRLERİN BUGÜNKÜ DEĞERİ	118.877.096,40	35.275.102,79
1219 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARINI YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	409.108.600,00	121.397.210,68
1219 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARINI YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ KDV DAHİL TOPLAM DEĞERİ	440.297.890,00	130.652.192,88

Aralık 2017

SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	27.10.2017	
RAPOR TARİHİ	31.10.2017	
RAPOR NO	20170240	
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	434.569.626,00	114.965.509,52
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	96.494.626,00	25.527.678,84
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	458.033.271,50	121.172.823,15
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	118.877.096,40	31.448.967,30

Not: Hazırlanan raporlar proje raporu olup bağımsız bölüm bazında taşınmaz için ekspertiz raporu hazırlanmamıştır.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ÜNİVANİ	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla 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.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

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

3.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, tapu kayıtlarında Hoşdere Mahallesi, ilgili idaresinde Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesi, Mercedes Bulvarı 28 dış kapı numaralı Bahçekent Flora Projesi kapsamındaki A Blok 38 no.lu bağımsız bölümdür.

Taşınmazın konumlu olduğu Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Başakşehir İlçesi'nin doğusunda, Esenyurt İlçesi'ne sınır konumda yer almaktadır. Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesi'nin güneyinde Bahçeşehir 1. Kısım Mahallesi, kuzeyinde Arnavutköy İlçesi ve doğusunda Esenyurt İlçesi bulunmaktadır.

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgeye; Hadımköy-Altınşehir Yolu üzerinden ulaşılabilir. TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey (batı yönünde) gişelerine doğu ilerlerken sağdan Mahmutbey Batı Kavşağı'ndan çıkılarak O3 Kuzey Yanyolu Caddesi ve devamında Hadımköy – Altınşehir Yolu'na dönülerek ulaşılır. Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Avrasya Tüneline 38 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 33 km, İstanbul Havalimanı'na 30 km uzaklıktadır.



3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

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

38 Nolu Bağımsız Bölüm için;

İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: BAŞAKŞEHİR
MAHALLESİ	: HOŞDERE M
ADA	: 656
PARSEL	: 1
YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	: 20817.91
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ALTI KATLI BETONARME OFİS, İŞ YERİ VE ARSASI
ARSA PAY/PAYDA	: 774/68804*
BLOK/KAT/GİRİŞ-B.B.NO	: A/1.BODRUM/38
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİK	: DEPOLU DÜKKÂN
CİLT/SAYFA	: 339/33471
MALİKİ	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HİSSESİ	: TAM
TARİH	: 18/05/2018
YEVMIYE NO	:11458

*Arsa payına düşen arsa miktarı 234,19 m²dir.

3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan 12.05.2020 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgesine göre taşınmazın tapu kaydı üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır. TAKBİS belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

Bevanlar Hanesi:

- Diğer (Konusu:-EMLAK KONUT GYO A.Ş.NİN VERASET İLİŞİĞİDİR.) Tarih: - 20/03/2018 Sayı:- E.280446 (YEDİTEPE VERASET VE HARÇLAR VERGİ DAİRESİ MÜDÜRLÜĞÜ) (02/04/2018 Tarih 7438 Yevmiye No)
- Yönetim Planı: 17/05/2018 (18/05/2018 Tarih ve 11458 Yevmiye No)
- ...KM ne Çevrilmiştir. (20/02/2019 Tarih ve 3953 Yevmiye No)

Serhler Hanesi:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (27356 nolu T.M. yeri ve kablo geçiş güzergahı için 99 yıllığı 1 tl bedelle tedarik lehine kira serhi vardır.) (TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. TEDAŞ)(17/05/2017 Tarih 10385 Yevmiye No)

Beyanlar hanesinde yer alan “Yönetim Planı” ve “...KM ne Çevrilmiştir.” kayıtları Kat Mülkiyeti Kanunu kapsamında rutin uygulamalar olup satış kabiliyeti üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

Şerhler hanesinde yer alan TEDAŞ lehine “1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır.” şerh kaydı ana taşınmaz üzerinde olup satış kabiliyeti üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

Rapora konu taşınmazın devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir sınırlama mevcut değildir.

3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapora konu 656/1 ada/parselin; 12.03.2012 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında Ticaret Alanı imar fonksiyonunda, Emsal: 0,50, H:Serbest yapılaşma şartlarına sahip olduğu bilgisi alınmıştır.



3.4. Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

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

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapor konusu 38 no.lu bağımsız bölümün konumlu olduğu 656 ada 1 parselin 14.03.2013 tarihinde mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. Parsel bünyesindeki taşınmazlar için 18.05.2018 tarihinde kat irtifakı tesis edilmiş, taşınmazlar 20.02.2019 tarihinde kat mülkiyetine geçmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parselin bulunduğu bölge 12.03.2012 tarihli Hoşdere Uygulama İmar Planı ile ilk defa düzenlemeye girmiş ve konu parsel bu plan kapsamında uygulama görmüştür. Söz konusu plan, 10.11.2015 tarihinde tadil edilmiş olup bu tadilat Sanayi Mahallesi, 706 ada 1 parsel 705 ada 1 ve 2 parseller 704 ada 1, 2 ve 3 parseller 703 ada 1, 2 ve 3 parseller ile bir kısım tescil harici alana aittir.

Konu taşınmazın konumlu olduğu parselin Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir.

Yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlarının konumlu olduğu Bahçekent Flora Projesi, 656 ada 1, 2 ve 3 parseller ve 657 ada 1 ve 2 parseller üzerinde ofis/konut/dükkan ünitelerini barındıran bir proje olup aşağıda rapora konu taşınmaz, 656 ada 1 parsel üzerinde konumlanmaktadır.

Aşağıda 656/1 no.lu ada/parselin yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri sunulmuştur.

656 Ada 1 Parsel için;

Yapı Ruhsatları:

SIRA NO	ADA/ PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO.SU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	KAT ADEDİ	İNŞAAT ALANI
1	656/1	-	31.12.2014	520	YENİ YAPI	IVA	61	47.577,04
2	656/1	-	27.09.2017	0934	TADİLAT	IVA	60	47.577,04

Yapı Kullanma İzin Belgesi:

SIRA NO	ADA/ PARSEL	BLOK NO	BELGE TARİHİ	BELGE NO.SU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	KAT ADEDİ	İNŞAAT ALANI
1	656/1	-	01.06.2018	540	YAPI KULLANMA İZNİ	IVA	6	47.577,04

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Mevlana Mahallesi, Sultan Ahmet Caddesi, B2 Blok No: 3D İç Kapı No: 13 Esenyurt / İSTANBUL adresinde konumlu, 1503 izin no.lu Gün Yapı Denetim Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı ana taşınmaz imar planı doğrultusunda yapılaşmış olup mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

3.8. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 656/1 ada/parselde yer alan A Blok 38 bağımsız bölümün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'Bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.9. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

Rapora konu taşınmaz Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, Mercedes Bulvarı, Bahçekent Flora adresinde yer almaktadır. Taşınmazın konumlu olduğu Bahçekent Flora Projesi'ne ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Projenin Adı	: Bahçekent Flora
Ada/Parsel	: 656/1
Proje Başlangıç Yılı	: 2014
Proje Bitiş Yılı	: 2018
İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Dış Cephe	: Kısmen dekoratif taş kaplama, kısmen dış cephe boyalı
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Kapalı ve açık otopark mevcut

- Proje dâhilinde toplam 5 blok bulunmaktadır. Projenin konumlu olduğu parsellerden 656 ada 1 nolu parsel, 20.817,91 m², 656 ada 2 nolu parsel 17.589,53 m², 656 ada 3 nolu parsel 22.449,31 m² 657 ada 1 nolu parsel 31.012,65 m², 657 ada 2 nolu parsel 27.887,14 m² olmak üzere proje toplam 91.856,54 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Bahçekent Flora Projesi kapsamında 656 ada 1 nolu parsel üzerinde A Blok, 656 ada 2 nolu parselde A3, B2, B3, D Blokları, 656 ada 3 nolu parsel üzerinde A01, A02, A03, B01, B02, B03 ve B04 Bloklar, 657 ada 1 nolu parsel üzerinde A, B1, B2, B3, C Blokları, 657 ada 2 nolu parsel üzerinde ise A1, A2, B1, C1, C2, C3 ve C4 Bloklar bulunmaktadır.
- Rapora konu 38 nolu bağımsız bölüm, 656 ada 1 parselde üzerinde konumlu A Blok bünyesinde olup A Blok, toplam 6 katlıdır. Bloкта toplam 137 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

ADA/PARSEL	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	SATILABİLİR ALAN (m ²)
656/1	OFİS	1533.32
	DÜKKÂN	20320.87
		21854.19

Teknik Detaylar

- Rapora konu taşınmazlardan 38 nolu bağımsız bölümün konumlu olduğu A Blok 3 bodrum kat + zemin kat + 2 normal katlı olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiştir. A Blok 3.bodrum katında; kapalı otopark, toplantı odası, elektrik odası, bay-bayan mescit, malzeme odası ve 2.bodrum katta konumlu dükkanlara ait depolar, 2.bodrum katında; kapalı otopark, sığınak, 1.bodrum katta konumlu dükkanlara ait depolar ve 16 adet dükkan, 1.bodrum katında zemin katta konumlu dükkanlara ait depolar, 65 adet dükkan ve meydan, zemin katta 44 adet dükkan, 1.normal katta 7 adet ofis ve 2.normal katta 5 adet ofis bulunmaktadır.
- **A Blok, 38 nolu bağımsız bölüm** 1. bodrum katta, bloğun kuzeydoğu cephesinde konumludur. Taşınmaz 129,25 m² depo, 65,70 m² dükkan ve 69,67 m² balkon alanı olmak üzere toplam 299,42 m² satışa esas brüt alana sahiptir.
- **Taşınmazlar, Shell&Core vaziyette olup zeminler kara sıvalı, duvarları sıvalıdır. Taşınmazın elektrik, su, havalandırma, yangın vb. tüm tesisatları mevcuttur. Yerinde yapılan ölçümler ve belediye dosyasında bulunan mimari projeden taşınmazların kullanım alanları ve özellikleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır. Brüt alanlar, satışa esas alan olup bu alan içerisinde ortak alandan aldığı paylar da dâhildir.**

Blok No	Bağımsız Bölüm	Kat	Nitelik	KDV'ye Esas Net Alanı	Ticaret Satış Brüt m2 Alanı
A	38	1.Bodrum	Depolu Dükkan	264.62	299.42

3.10. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ticari potansiyeli olan bir bölgede konumlu olması,
- Gelişmekte olan bölgede konumlu olması,
- Ulaşımın kolay olması,

Olumsuz Özellikler

- Bölgede benzer nitelikte çok sayıda proje bulunması,
- Taşınmazın konum itibarıyla reklam kabiliyetinin görece az olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

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

Bu yaklaşımlar;

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

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

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

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

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

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, 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) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerleme 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) değerleme 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 yansıtmamasının 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 değerin 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 değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme 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 katılan 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 yansıtabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

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

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

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



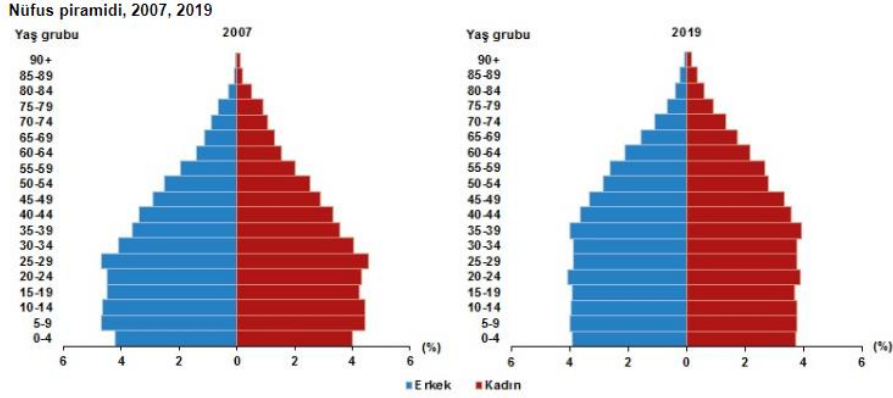
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

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

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

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

² Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları 2019 raporundan alınmıştır.



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

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

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

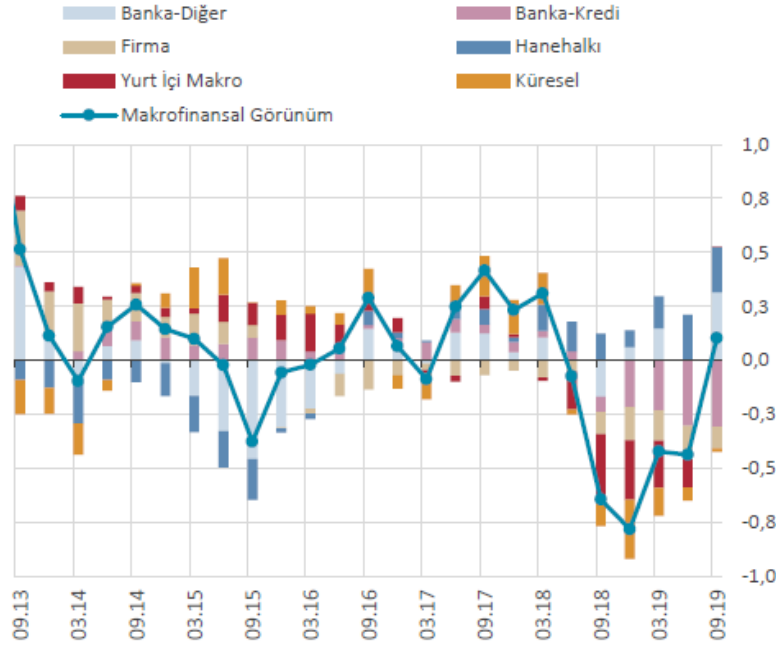
Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

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

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme

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)

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

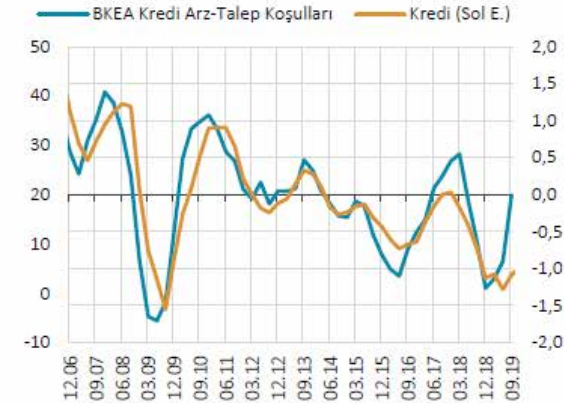


Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki 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 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 faaliyetlerdeki 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 güçlenmesi beklenmektedir.

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

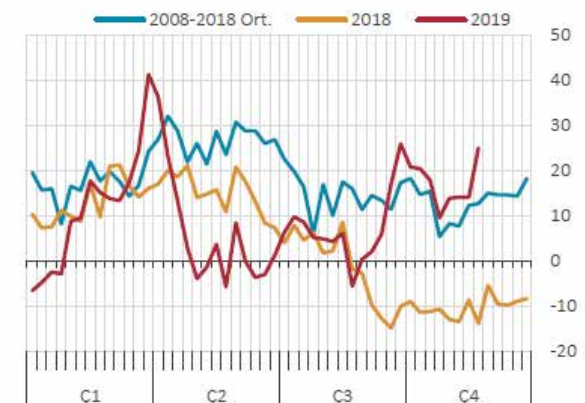


Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 09.19

Dipnot: Kredi arz-talep koşulları serisi, BKEA standart ve talep sorularına verilen cevapların ağırlıklı ortalamasının, 4 çeyreklik birikimli hale getirilip, standardize edilmesiyle oluşturulmuştur.

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



Kaynak: TCMB

Son Gözlem: 15.11.19

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 politikalardaki 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.

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 büyümeyle dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeyle 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 I. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası³

2018 yılında yaşadığımız kur dalgalanması ve buna bağlı gelişmeler karşısında başta ekonomik anlamda alınan YEP kararları ardından yapılan düzenlemeler ile dengelenme 2019 yılında önemli ölçüde sağlanmış görünmekteydi. Yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 0,9 artmıştır. Ancak sektörel bazda bakıldığında, finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 7,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4,6, diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3,7 ve tarım sektörü yüzde 3,3 artarken, inşaat sektörü yüzde 8,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise yüzde 1,8 azalmıştır. İnşaat sektöründe görülen bu sert düşüş 2018 yılından itibaren kendisini gösteren talep eksikliği, maliyet artışı ve yüklenicilerin yaşadığı nakit akış sorunlarından kaynaklanmış görülmektedir. İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH'nın yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır.

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.044.466	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

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılında bir önceki yıla %0,9 arttı.

Kümülatif olarak baktığımızda 4. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %6 arttı.

Kaynak: TÜİK

**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

³ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 1. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

2020 yılının ilk çeyreği GSYH sonuçları henüz açıklanmamasına rağmen sektördeki genel eğilimin anlaşılması açısından satış rakamları incelendiğinde daha pozitif bir sonuç olacağı öngörülmektedir. İnşaat ve Gayrimenkul sektörü 2019 yılının sonunda yakaladığı ivmeyi 2020 yılını ilk üç aylık diliminde de sürdürmüş görünmektedir. 2019 yılı ilk çeyreği ile 2020 yılının aynı dönemi incelendiğinde toplam konut satışlarında yüzde 3,4 oranında artış yaşanmıştır. Söz konusu dönemde ikinci el satışlarda görülen yüzde 119 düzendeki artış pazarda yer alan konutların talep gördüğünü işaret etmektedir. Öte yandan arz da kendisini şartlara göre ayarlamaya devam etmiş görünmektedir. 2019 yılı birinci çeyreği ile 2020 yılı birinci çeyreği arasında yapı ruhsat sayısında yüzde 23,4 düzeyinde gerileme gerçekleşmiştir. Diğer yandan gerek sektör gerek ekonomi açısından dikkatle izlenmesi gereken önemli bir noktada ipotekli satışlarda yaşanan gelişmedir. Aynı dönem İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış itibarıyla ipotekli konut satışları yüzde 90 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bu süreç içerisinde faizlerde yaşanan düşüş ve bunun kredi maliyetlerine etkisi ipotekli satışları oldukça olumlu etkilemiş görünmektedir.

2019 dördüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %1,9 büyürken, yıllık büyüme hızı %6,0 olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2019 genelinde GSYH Yeni Ekonomi Programı (YEP) beklentisi olan %0,5'in üzerinde %0,9 büyümüştür. 2019 yılı genelinde dolar cinsi GSYH 2018 yılındaki 789 milyar 43 milyon dolardan 753 milyar 693 milyon dolar seviyesine gerilerken, kişi başında GSYH 9 bin 693 dolardan 9 bin 127 dolara inmiştir.

Öncü veriler yılın ilk iki ayında ekonomik aktivitedeki toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Ocak ve Şubat aylarında sanayi üretimi yıllık bazda %7 ortalama büyüme hızı yakalarken, perakende satışlarda yıllık bazda reel olarak büyüme oranı %9,5 olarak gerçekleşmiştir. COVID-19 küresel salgınının ülkemizde de etkisini göstermeye başlamasıyla Mart ayında ekonomik aktivitede ivme kaybı gözlenmeye başlamıştır. Mart ayına ilişkin veriler, tüketici güven endeksinde sınırlı bir düşüşe işaret etse de reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) sert bir şekilde gerilemiştir.

Ocak ve Şubat aylarında baz etkisiyle yükselen enflasyon oranları ise Mart'ta gerileme kaydetmiştir. 2019 sonunda %11,84 olan genel TÜFE yıllık enflasyonu Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla %12,15 ve %12,37 değerlerini aldıktan sonra Mart'ta %11,86'ya gerilemiştir. Aynı zamanda 2019'u %7,36'da tamamlayan ÜFE yıllık enflasyonu ise Ocak'ta %8,84'e, Şubat'ta ise 9,26'ya çıkmıştır. Mart ayında ise %8,50'ye inmiştir. Bu gelişme, döviz kurlarındaki yükseliş

eğilimine karşın, ham petrol fiyatlarındaki düşüş ve buna bağlı olarak enerji grubu fiyatlarındaki düşüşleri yansıtmaktadır. İlk çeyrekte dış talepteki zayıflama öne çıkarken, iç talebin gücünü korumasıyla dış ticaret açığında genişleme gözlenmiştir. Dış ticaret açığındaki genişlemeye karşın, hizmet sektöründe ilk iki ayda devam eden artışlar sayesinde cari açıkta artışlar görece sınırlı kalmaktadır. Ocak - Şubat 2019'da 297 milyon dolar olan cari açık, 2020 Ocak - Şubat döneminde 2,5 milyar dolar artışla 2,8 milyar dolar olmuştur.

Yıllık Enflasyon*



TÜFE'de (2003=100) 2020 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,57, bir önceki yılın aynı aya göre yüzde 11,86, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 2,29, ve on iki aylık ortalamalara göre yüzde 13,33 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK
*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Mart verileri, COVID-19'un etkilerini sınırlamak üzere alınan tedbirlerin etkisiyle zayıflamıştır. Bütçe gelirleri vergi tahsilatlarının ötelenmesiyle gerilerken, giderlerde makul hızda artışlar sürmüştür. Mart'taki bu zayıf sonuçlara rağmen, ilk çeyrek genelinde bütçe gerçekleştirmeleri geçen senenin aynı dönemine kıyasla daha iyi bir tablo ortaya koymuştur.

Enflasyon dinamiklerindeki ılımlı seyir ve küresel eğilimlerle 2019 yılındaki önden yüklemeli faiz indirimlerinin ardından TCMB 2020 yılı ilk çeyrekte de faiz indirimlerine devam etmiştir. Ocak toplantısında 75 baz puan indiren TCMB, Şubat toplantısında 50 baz puanlık daha indirime giderek politika faizini %10,75'e çekmiştir. Mart ayında yaşanan gelişmeler üzerine TCMB politika faizini 100 baz puan daha indirerek %9,75'e düşürmüştür.

2020 yılı ilk çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %33'lük bir artış göstererek 341.038 adet seviyesinde kapanmıştır. Ağustos 2019 itibarıyla konut kredisi faiz oranlarında başlayan gerilemenin yılın ilk çeyreğinde devam etmesi konut satışlarını olumlu

yönde etkilerken ocak ayı itibarıyla konut fiyatlarının reel getirisi de 29 ay aradan sonra tekrar pozitif dönmüştür. Ancak, 11 Mart itibarıyla COVID-19 salgınına neden olan virüsün ülkemizde de görülmesinin etkisiyle konut talebi ivme kaybetmeye başlamıştır.

2020 yılı ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre ilk el satışlarda %0,4 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %57,2 oranında artış yaşandı. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı çeyreklik bazda %31,5'e gerilemiş olup bu oran veri setinin açıklanmaya

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %22,8 azalarak 34.089 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %22,5 artış göstererek 74.581 oldu.

Kaynak: TÜİK

İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle 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.

başlamasından bu yana en düşük seviyesi oldu. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %238,6 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise geçtiğimiz yılki seviyesine yakın olarak çeyreklik bazda %3,0 oranında gerileme görüldü.

Konut kredisi faiz oranlarındaki gerilemeyle birlikte birikmiş talebin de etkisiyle talepte görülen artış ve yeni stok katılımının yavaşlaması ilk çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansıdı. Konut fiyat endeksinde yıllık artış, geçtiğimiz yıl şubat ayında %3,56 seviyesinde iken bu yıl şubat ayında %13,94'e yükseldi.

Yabancılarla yapılan konut satışlarında ise geçtiğimiz yılki artış hız kesmiş olup geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %13,8 oranında artış görüldü. Toplam satışlar içindeki payı ise ilk çeyrekte %3,2 seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte yabancılarla yapılan konut satışlarında ilk sırada %49,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %19,6 pay ile Antalya yer aldı.

2019 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 44,8 Milyon yabancı turist'in yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 642 Dolar olarak belirtilmektedir. 2018 yılının ilk çeyreğinde kişi başı ortalama harcamanın 682 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, son yılda kişi başı harcamalarda düşüş yaşandığı görülmektedir. Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2019 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 5,4 milyon olurken, 2020 yılının ilk çeyreği için bu rakamın 3,5 milyon olduğu gözlemlenebilmektedir. 2020 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3,5 milyon yabancı turist'in %56'sı İstanbul'a, %9,4'ü Antalya'ya, %2,1'u Ankara'ya gelmiştir. Bu üç ili %1,7 ve %0,1'lik paylar ile İzmir ve Muğla izlemiştir. Gelen turist sayıları 2018 yılının ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak %35'lik bir azalma gözlemlenmektedir. Bu düşüşün, tüm dünyada etkisini göstermiş olan COVID-19 salgını sebebiyle duraksayan turizm faaliyetlerinden kaynaklandığı söylenebilir. GYO endeksi 2020 yılının Ocak ayına hızlı bir yükselişle başlamış ve %10'un üzerinde bir artışla Ocak ayını 45.000 seviyesine kapatmıştır. Ancak COVID-19 etkisiyle dünya hisse senedi piyasalarında başlayan düşüş GYO endeksini de etkileyerek endeksin 33.000 seviyelerine gerilemesine sebep olmuştur. Bununla birlikte özellikle son dönemde TL'nin USD karşısında değer kaybı sebebiyle GYO'ların toplam büyüklüğü 3.5 milyar USD'ye gerilemiştir. 2020'nin ilk çeyreğinde yabancı yatırımcı oranı %19,18 olarak gerçekleşirken, kurumsal yatırımcı oranı %51 olarak 2019 yılına paralel bir seyir izlemiştir. ABD, Hollanda, Birleşik Krallık, Virjin Adaları (İngiliz) ve Lüksemburg yabancı yatırımcılar arasında ilk 5 sırada yer almıştır. İlk 10 ülke arasında Kuveyt ve Bahreyn dışında tüm yatırımcıların batı ülkeleri olması dikkat çekmektedir.

BIST GYO Endeks Performansı*



GMYO endeksi de 1. çeyrekte 45.146'dan başladığı seyrini çeyrek sonunda 33.384'den kapattı.

Kaynak: BIST

*Her ayın son günü endeks kapanış fiyatları dikkate alınmıştır.

COVID-19 diğer tüm sektörleri etkilediği gibi GYO sektörü de bu süreçten olumsuz etkilenmiştir. Kapanan AVM'ler, evden çalışmayla birlikte boşalan ofisler, hizmetlerini durduran oteller dikkate alındığında ticari gayrimenkul sektörüne yatırım yapan GYO'ların oldukça etkilendiğini ve bu sürecin belirsizlik ortamıyla beraber daha da sıkıntılı geçebileceğini göstermektedir. Her ne kadar yılın ilk 3 ayında düşen faiz oranlarıyla beraber ipotekli satışlar %39'lar mertebesine geldiyse ve konut satışlarında ciddi artış olduysa da Nisan ayı verileriyle beraber bu trendin tersine döneceği ve bunun da sektörü olumsuz etkileyeceğini belirtmek gerekmektedir.

Bir ekonomik krize dönen COVID-19 sebebiyle azalan hanehalkı gelirleri, artan döviz kuru sebebiyle enflasyon ve faiz oranlarında olabilecek artışlar ve kişisel mesafe koruma hassasiyetinin devam edeceğini de düşünürsek normalleşme sürecinde dahi avm ciro ve ziyaretçi sayılarının düşük seyredeceği ve otel ve ofis doluluk oranlarının da düşük kalacağını belirtmek gerekmektedir. Bununla birlikte petrol fiyatlarındaki düşüşün konut sektörüne yatırım yapan yabancı yatırımcıların alım gücüne yansımaları ve azalan seyahatlerle birlikte konut satışlarında da yabancıya satışın azalacağını belirtmek gerekmektedir.

Ancak tüm bu olumsuz durum ve senaryoların yanında normalleşmenin nispeten daha hızlı olması durumunda, özellikle yabancı yatırımcılar artan döviz kurlarıyla ve düşen hisse senedi değerleriyle birlikte ülkemizde hızlı bir alım sürecine başlayabilir. Reel piyasaların toparlanması biraz daha uzun sürecek olsa da bu çerçeveden bakıldığında GYO endeksi ve hisseleri orta vadede yatırımcısına ciddi fırsatlar sunabilir. Özellikle COVID-19 ile değişen hayatımızda beklenti ve eğilimleri doğru okuyup gerek mevcut yatırımların bu ekseninde dönüştürülmesi gerekse de yeni yatırım kararlarının bu eğilimler dikkate alınarak verilmesi gelecek için doğru adımlar olacak ve olumlu sonuçlar doğuracaktır.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁴

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 41 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi, 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 Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüsü 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.

⁴ İl hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

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 Ataşehir İlçesi'ndeki İçerenköy 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) toplam nüfusu 15.519.267 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2020 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (954.574), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (15.239) 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	13.624.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

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

5.4.2. Başakşehir İlçesi⁵

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı 2'şer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur.



9 Mahalle ve 1 köyden oluşan Başakşehir İlçesi'nin toplam alanı 10.433,6 ha'dır. Küçükçekmece İlçesi'nden katılan alan 6.730 Ha'dır. İlçenin kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy Belediyesi; kuzeydoğusunda Sultangazi Belediyesi; güneyinde Avcılar Belediyesi, Küçükçekmece Belediyesi ve Bağcılar Belediyesi; doğusunda Esenler Belediyesi; batısında ve güneybatısında ise Esenyurt Belediyesi yer almaktadır.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım İspartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmakta, metro çalışmaları sonucu metronun Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşması beklenmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama Deresi doğar, İspartakule Deresi ise içinden geçer.

İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydu kent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

⁵ İlçe hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

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.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Gayrimenkulün değerinin belirlenmesinde, yakın zamanda finansal piyasalardaki çalkantıların gayrimenkul piyasasına yapacağı etkiler dikkate alınarak bölgedeki yaşam alanlarının doluluk ve boşluk oranları araştırılmıştır. Gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılarak, emsal karşılaştırma yöntemi ile gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Emsal Araştırmaları:

Taşınmazın rayiç değerinin ve aylık kira değerlerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa ve kiralamaya sunulmuş tam mülkiyet durumundaki dükkân emsalleri incelenmiştir. Satışa sunulmuş olan emsaller peşin satış fiyatlarını ifade etmektedir. Emsaller, rapor konusu taşınmazla aynı projede konumlandıkları.

Satılık Dükkân Emsalleri:

- Suta Emlak (533 740 47 66):** Taşınmaz ile aynı projede B2 Blok'ta konumlu, Mercedes Bulvarı ve meydan cepheli, depolu olmak üzere 286 m² toplam brüt alanlı dükkânın 1.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Ortalama Birim Değeri: ~ 6.294,-TL/m²)
- Hayat İstanbul Emlak (532 485 55 36):** Taşınmazla aynı projede A Blok'ta konumlu, meydan cepheli, toplam 50 m² brüt alanlı dükkânın 649.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Ortalama Birim Değeri: ~12.980,-TL/m²)
- Murat Eroğlu Gayrimenkul (535 912 12 00):** Taşınmaz ile aynı projede B2 Blok'ta konumlu, Mercedes Bulvarı ve meydan cepheli, 360 m² toplam brüt alanlı dükkânın 2.300.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Ortalama Birim Değeri: ~ 6.389,-TL/m²)

4. **Altın Emlak Akkoza (535 053 52 06):** Taşınmaz ile aynı projede B2 Blok'ta konumlu, Mercedes Bulvarı ve meydan cepheli, depolu olmak üzere 263 m² toplam brüt alanlı dükkânın 1.740.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Ortalama Birim Değeri: ~ 6.616,-TL/m²)
5. **Güzel Gayrimenkul (554 397 59 77):** Taşınmazla aynı projede A Blok'ta konumlu, Mercedes Bulvarı ve meydan cepheli, depolu olmak üzere toplam 354 m² brüt alanlı dükkânın 2.850.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Ortalama Birim Değeri: ~8.051,-TL/m²)

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.



Kiralık Dükkân Emsalleri:

1. **Central Gayrimenkul (549 699 60 14):** Taşınmazla aynı projede B2 Blok'ta yer alan, Mercedes Bulvarına cephe konumlu, 123 m² depo, 135 m² dükkân olmak üzere 258 m² brüt alanlı dükkânın 10.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Ortalama Birim Değeri: ~38,76 TL/m²)

2. **Bahçekent Avrupark Turvap (533 410 03 29):** Taşınmazla aynı projede A Blok'ta yer alan, Mercedes Bulvarına cephe konumlu, toplam 290 m² brüt alanlı depolu dükkânın 9.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Ortalama Birim Değeri: ~31,03 TL/m²)
3. **Sahibinden (532 635 16 76):** Taşınmazla aynı projede A Blok'ta yer alan Mercedes Bulvarına cephe konumlu, toplam 355 m² brüt alanlı depolu dükkânın 8.400,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Ortalama Birim Değeri: ~23,66 TL/m²)
4. **Murat Eroğlu Gayrimenkul (535 912 12 00):** Taşınmazla aynı projede B2 Blok'ta yer alan, Mercedes Bulvarına cephe konumlu, 360 m² brüt alanlı depolu dükkânın 8.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Ortalama Birim Değeri: ~23,61 TL/m²)



6.2. Pazar Yaklaşımı İle Taşınmazın Değer Tespiti

Taşınmazın değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş dükkân emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, cephesi, reklam kabiliyetleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu dükkân ile kıyaslanmış ve taşınmazın değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablolar sayfa 36 da sunulmuştur.

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

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m ²)	265	330	305	290
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	9434	10182	9180	12586
PAZARLIK PAYI	20%	20%	20%	30%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	7547	8145	7344	8810
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	0%	0%	0%	0%
KONUM DÜZELTMESİ	-20%	-20%	-15%	-20%
CEPHE/GÖRÜLEBİLİRLİK DÜZELTMESİ	-20%	-20%	-15%	-20%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	4528	4887	5141	5286
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	~5.000,-			

Sayfa 36 ve 37'de sunulan 5 adet satılık dükkân emsali, rapora konu taşınmazlar ile benzer özelliklere sahip gayrimenkullerdir. Düzeltme tablosunda görüleceği üzere beş emsal taşınmaz ortalama birim değeri üzerinden, düzeltmeler getirilerek taşınmazın ortalama birim değerine ulaşılmıştır.

Yerinde yapılan incelemelere ve emlak pazarlama firmalarıyla yapılan görüşmelerde, projenin mevcut durumda %10 doluluk seviyesinde olduğu beyan edilmiştir. Projede satış fiyatlarında yüksek pazarlık payları olduğu bilgisi alınmıştır. Bu husus düzeltme tablosunda göz önünde bulundurulmuştur. Rapora konu taşınmazın konumu göz önünde bulundurulduğunda, 38 nolu dükkanın görülebilirliği emsal taşınmazlara nazaran kısıtlıdır. Diğer taşınmazlar da referans alınan 38 nolu bağımsız bölüm ile cephe, görülebilirlik, blok konumu, kat, büyüklük, depo kullanımı gibi kriterler nezdinde kıyaslanarak birim fiyat ayarlaması yapılmıştır. Aşağıda hesap ve takdir olunan değerler tablo halinde sunulmuştur.

Blok	Bağımsız Bölüm	Kat	Brüt Alanı	Birim Değeri (TL/m ²)	Değeri (TL)
A	38	1.Bodrum	299,42	5.000,00	1.497.100,- ~1.497.000,-

6.3. Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)

Doğrudan kapitalizasyon yöntemi; Mülklerin satış değerleri ile kiralari arasındaki ilişkiyi ifade eder. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Yıllık Net Gelir (NOİ) / kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır. Kapitalizasyon oranı; Belirli bir kiralama dönemi sonrasındaki kira gelirlerinin "kapitalize" edildiği orandır.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m ²)	258	290	355	360
KİRA BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	39	31	24	24
PAZARLIK PAYI	10%	0%	0%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	35	31	24	24
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	0%	0%	0%	10%
KONUM DÜZELTMESİ	-15%	-10%	-5%	-5%
REKLAM KABİLİYETİ DÜZELTMESİ	-15%	-10%	-5%	-5%
DÜZELTİLMİŞ KİRA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	24	25	21	24
ORTALAMA KİRA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	~24			

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında geri dönüş süresinin ~ 18 yıl, kapitalizasyon oranının ise ort. 0,056 aralığında olduğu tespit edilmiştir. Düzeltme Tablosunda yer alan düzeltme kriterleri de göz önünde bulundurularak A Blok 38 Nolu Bağımsız Bölüm için 24 TL/m² birim değer takdir edilmiştir.

Blok No	B.B. No	Alanı (m ²)	Aylık Kira Birim Değeri (TL/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Kapitalizasyon Oranı	Toplam Değeri (TL)
A	38	299,42	24	7.186,08	86.232,96	0,056	1.539.874,29

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri ile Ulaşılan Değerler

Rapor konusu Bahçekent Flora Projesi A Blok 38 Nolu Bağımsız Bölümün değerine "Pazar Yaklaşımı Yöntemi" ve Gelir Yaklaşımı Yöntemi" kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Dükkânların KDV hariç toplam değeri "Pazar Yaklaşımı Yöntemi" ile 1.497.000,-TL, "Gelir Yaklaşımı Yöntemi" ile 1.539.874,29-TL olarak bulunmuştur. Her iki yaklaşımla ulaşılan sonuçlar arasında anlamlı bir fark bulunmamakta olup "Gelir Yaklaşımı Yöntemi" ile dükkânların değerine ulaşırken bir kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle konu taşınmazların toplam değeri için "Pazar Yaklaşımı" ile ulaşılan değer olan **1.497.000,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

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

Raporumuz içeriğinde Sayfa 15’de; “3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler” ve “3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler” başlıkları altında belirtildiği üzere taşınmazın mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgeleri tam ve eksiksizdir.

6.4.3. Gayrimenkulün Devrine İlişkin Görüş

Raporumuz içeriğinde Sayfa 12’de; “3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi” başlığı altında belirtildiği üzere taşınmazların tapu kayıtlarında yapılan incelemelere göre; üzerinde değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamakta olup taşınmazların devredilebilmesi konusu ile ilgili herhangi bir kısıtlayıcılığı bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 656/1 No.lu Ada/Parsel üzerinde konumlu, Bahçekent Flora Projesi A Blok 38 Bağımsız Bölüm Numaralı “Depolu Dükkan”dır.

Rapora konu taşınmaz tam mülkiyet olup mülkiyet hakkı değerlemesi yapılmıştır. Bu değerlendirme raporu, gayrimenkul üst hakkı veya devre mülk hakkı vs. gibi özel hakları içermemekte olup herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Raporumuz içeriğinde Sayfa 15’de “3.8. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş” başlığı altında belirtildiği üzere rapora konu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.’ne ait olan İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 656 ada 1 parselde yer alan A Blok 38 nolu bağımsız bölümün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde ‘Bina’ başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUC

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, Mercedes Bulvarı üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesi kapsamındaki A blok 38 bağımsız bölümün no.lu dükkândır. Rapor konusu dükkânların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkânları, cephesi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu depolu dükkân için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazın KDV Hariç Pazar Değeri	1.497.100,00	219.194,73
Taşınmazın KDV Dâhil Pazar Değeri	1.766.578,00	258.649,78

- Rapor tarihi itibariyle TCMB döviz satış kuru 6,83-TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

EKLER

- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Mimari proje/kat planları
- Mahal Listeleri
- Onaylı Yönetim Planı Ekleri
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri
- Raporu Hazırlayanların Mesleki Tecrübe Belgeleri