

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

**İSTANBUL ŞİŞLİ TEŞVİKİYE ARSA SATIŞI  
KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ  
(TEŞVİKİYE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 405 ADA  
110, 111 VE 112 PARSELLER)  
NİŞANTAŞI KORU PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**



### RAPOR BİLGİLERİ

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	30.03.2021
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	30.03.2021
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.03.2021
<b>RAPOR TARİHİ</b>	31.03.2021
<b>RAPOR NO</b>	EML-2103105
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL ŞİŞLİ TEŞVİKİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ (TEŞVİKİYE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 405 ADA 110, 111 VE 112 PARSELLERDEN OLUŞAN PROJE)
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	TEŞVİKİYE MAHALLESİ HAKKI YETEN CADDESİ 405 ADA 111 VE 112 PARSELLER, BÜYÜK ÇİFTLİK SOKAK 405 ADA 110 PARSEL ŞİŞLİ / İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Gizem GEREGÜL EVLEK-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409558) 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** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - İNA Tablosu
- Ek 5** - Bağımsız Bölümlerin Anahtar Teslim Değer Listesi
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8** - Tapular (kopya)
- Ek 9** - Sözleşme
- Ek 10** - Çarşaf Liste
- Ek 11** - Mahal Listesi

## **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 İstanbul Şişli Teşvikiye Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi (Nişantaşı Koru Projesi)'nin 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.

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 İstanbul Şişli Teşvikiye Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi (Nişantaşı Koru Projesi)'nin 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.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-2103105 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce 2 adet rapor hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	EML-1910038	EML-2008103	
<b>Rapor Tarihi</b>	27.12.2019	31.12.2020	
<b>Rapor Konusu</b>	İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ TEŞVİKİYE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 405 ADA 110, 111 VE 112 PARSELLER	İSTANBUL ŞİŞLİ TEŞVİKİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Ş. Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	A.Özgün HERGÜL Ş. Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	462.326.020	506.214.924	

### 1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ŞİŞLİ TEŞVİKİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	31.03.2021

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ TEŞVİKİYE MAHALLESİ 405 ADA 110, 111 VE 112 PARSELLER TOPLAM TAPU ALANI: 13.725,87 M <sup>2</sup> 110 PARSEL: KARGIR İKİ ADET ÖZEL OKUL VE ARSASI 111 VE 112 PARSEL: ARSA
MEVCUT KULLANIM	PARSELLER ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNMAMAKTADIR.
İMAR DURUMU	405 ADA 110 VE 111 PARSELLER: TİCARET + KONUT ALANI, Y(ençok)= 10 KAT, 405 ADA 112 PARSEL: TİCARET ALANI, KAKS: 1,50, Y (ençok): 5 KAT

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	555.694.924,25 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	549.630.000,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.655.475.307,88 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	705.500.000,00 TL



## 2.1 - Tapu Kayıtları

405 ADA 110 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: ŞİŞLİ
Bucağı	:
Mahallesi	: TEŞVİKİYE
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	: TEŞVİKİYE
Pafta No	:
Ada No	: 405
Parsel No	: 110
Alanı	: 8.714,19
Vasfı	: KARGİR İKİ ADET ÖZEL OKUL VE ARSASI
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	: TAM
Yevmiye No	: 7051
Cilt No	: 26
Sayfa No	: 2491
Tapu Tarihi	: 27.03.2020

**405 ADA 111 PARSEL**

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ŞİŞLİ
Bucağı	:	
Mahallesi	:	TEŞVİKİYE
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	TEŞVİKİYE
Pafta No	:	
Ada No	:	405
Parsel No	:	111
Alanı	:	3.923,29
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	:	TAM
Yevmiye No	:	7051
Cilt No	:	26
Sayfa No	:	2492
Tapu Tarihi	:	27.03.2020

**405 ADA 112 PARSEL**

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ŞİŞLİ
Bucağı	:	
Mahallesi	:	TEŞVİKİYE
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	TEŞVİKİYE
Pafta No	:	
Ada No	:	405
Parsel No	:	112
Alanı	:	1.088,39
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	:	TAM
Yevmiye No	:	7051
Cilt No	:	26
Sayfa No	:	2493
Tapu Tarihi	:	27.03.2020

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 30.03.2021 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

### **405 ada 110 parsel üzerinde beyanlar hanesinde;**

- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (28/11/2017 - 19855)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (01/12/2017 - 20171)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (01/12/2017 - 20172)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (28/11/2017 - 19862)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (27/11/2017 - 19841)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (27/11/2017 - 19851)

### **405 ada 111-112 parseller üzerinde beyanlar hanesinde;**

- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (28/11/2017 - 19855)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (01/12/2017 - 20171)
- \*6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (01/12/2017 - 20172)

***Taşınmazlar üzerindeki takyidatlar parsel üzerindeki yapıların riskli yapı olarak ilan edildiğine ve yıkılacağına dair beyanlar olup, 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

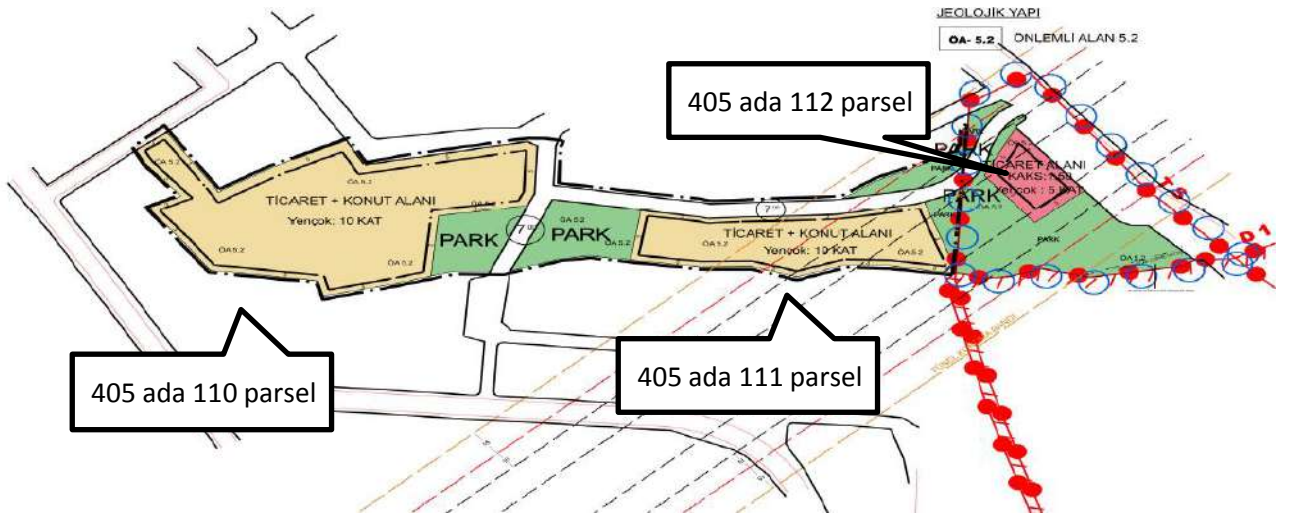
Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazlar 05.05.1994 tarih 2076 yevmiye ile Mülkiyet ve Hisse Oranlarının Düzeltilmesi işlemi ile Marmara Üniversitesi adına kayıtlı iken 21.06.2017 tarih 11124 yevmiye ile Kamu Kurumlarının Bedelsiz Devri İşlemi ile mülkiyetleri T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir. 10.10.2018 tarih 15841 yevmiye ile imar uygulaması nedeni ile tapuya tescil edilmişlerdir. Taşınmazların mülkiyeti TOKİ ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında 20.06.2016 tarihli satış protokolü ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne geçmiş olup, tapu devri 27.03.2020 tarih ve 7051 yevmiye numarası ile Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir. İlgili protokol ekte sunulmuştur.

Parsellerin uygulama öncesi parsel bilgiler şu şekildedir.  
405 ada 14 parsel Bahçeli Kargir Ev niteliğinde olup 17.466 m<sup>2</sup>'dir.  
405 ada 9 parsel Bahçe niteliğinde olup 3.485,90 m<sup>2</sup>'dir.  
405 ada 102 parsel Bahçeli Kargir İki Özel Okul niteliğinde olup, 3.517 m<sup>2</sup>'dir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre; değerlendirme konusu taşınmazların 16.02.2018 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Şişli Teşvikiye Mahallesi Tarihi Sit Alanına İlişkin Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı ile Komşuluğunda Bulunan 405 Ada 9, 102 Parseller ile 14 Parselin Bir Kısımına İlişkin Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı bilgisi alınmıştır. Parsellerin imar fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.



Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	TAKS	KAKS	Y(ençok)
405	110	TİCARET+KONUT	8.714,19	0,60	1,15	10 Kat
405	111	TİCARET+KONUT	3.923,29	0,60	1,15	10 Kat
405	112	TİCARET	1.088,39	0,60	1,50	5 Kat
<b>Toplam</b>			<b>13.725,87</b>			

#### PLAN NOTLARI:

##### TİCARET+KONUT ALANLARI

1. Ticaret+konut alanlarında; ilgili kurum ve kuruluşlardan uygun görüş alınmak ve bulunduğu yapı adasının yapılaşma şartlarını aşmamak kaydı ile özel sağlık ve özel eğitim tesisleri (yüksek öğrenim tesisleri hariç) yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabileceği gibi, ayrı bloklar şeklinde de projelendirilebilir.
2. Ticaret+konut alanlarında ada ya da parsel için belirlenen emsal değeri içerisinde kalmak ve emsal alanının maks. %10'unu aşmamak kaydıyla ticaret yapıları yapılabilir. Bu yapılar bağımsız blok olarak ve/veya konut bloklarının zemin ve bodrum katlarında projelendirilebilir.
3. Ticaret+konut alanında toplam emsal inşaat alanı; 405 ada 9, 14 ve 102 parsellerde ayrılan donatı alanlarının bedelsiz terk edilmesi kaydıyla, **bu parsellerin brüt alanları toplamından ticaret fonksiyon alanı düşüldükten sonra KAKS: 1,15 değeri üzerinden hesap edilecektir.** Bulunan emsale esas inşaat alanı imar uygulaması ile oluşacak ticaret+konut alanlarına alan büyüklükleri oranında dâhil olacak olup, taşındığı parselin toplam emsal alanını %20'den fazla arttırmamak şartlarıyla ve bir defaya mahsus olmak üzere bir parselden diğer bir parsel emsal alanı transferi yapılabilir. Bu durum iskan aşamasında ilçe belediyesi tarafından transfer işlemi gerçekleştirilen parsellerin tapu kayıtlarına beyan verilmek suretiyle işlenir.
4. Ticaret+konut alanları: Yençok: 10 kat yapılaşma koşullarına göre uygulama yapılacaktır.
5. Ticaret+konut alanlarında maks. TAKS: 0,60'dır.

##### TİCARET ALANLARI

1. Ticaret alanlarında maks. TAKS: 0,60'dır.
2. Ticaret alanlarında KAKS: 1,50, Yençok: 5 kat yapılaşma koşullarına göre uygulama yapılacaktır.

##### PARK ALANLARI

1. Aktif yeşil alan olarak düzenlenecek alanlardır.
2. Bu alanlarda ilgili koruma kurulunun uygun görüşünün alınması kaydıyla çevreyle uyumlu, topoğrafyayı bozmadan, bölgenin özgün doğal yapısını ortaya çıkaracak, yeşil sürekliliğinin kesintiye uğratmayacak şekilde uygun peyzaj düzenleme projelerine göre uygulama yapılacaktır.
3. Bu alanlar kamunun kullanımına ayrılmış alanlar olup 50 m.'yi geçmeyen yer altı ve yer üstü trafolar yapılabilir. Gerekli görüldüğü durumlarda trafo alanları ifraz ediliğ parsel numarası olarak ilgili kuruma irtifak hakkı tesis edilebilir. (Sit alanı dışında)
4. Park alanlarında meydan düzenlemesi yapılabilir. (Sit alanı dışında)

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

Değerleme konusu taşınmazlar 16.02.2018 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Şişli Teşvikiye Mahallesi Tarihi Sit Alanına İlişkin Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı ile Komşuluğunda Bulunan 405 Ada 9, 102 Parseller ile 14 Parselin Bir Kısımına İlişkin Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadırlar. Plan tadik tarihi itibarı ile son üç yıllık dilim içerisinde kalmaktadır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

405 ada 110 parsel üzerinde A, B ve C blok olarak isimlendirilmiş 3 adet blok yer almaktadır. Tadilat Ruhsatlarına göre;

A blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kat olarak projelendirilmiştir. Ruhsat belgesi 26 adet mesken 1 adet ofis-işyeri için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 4.686,36 m<sup>2</sup> dir. B blok 4 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 14 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 29 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 26.897,09 m<sup>2</sup> dir. C blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 37 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 17.293,13 m<sup>2</sup> dir.

405 ada 111 parselde ise D ve E olarak isimlendirilmiş 2 adet blok olarak projelendirilmiştir. D blok 4 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 14 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 23 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 9.177,89 m<sup>2</sup> dir. E blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 45 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 18.391,42 m<sup>2</sup> dir.

405 ada 112 parsel için herhangi bir alınmış yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

Şişli Belediyesi ve ilgili kurumdan alınan bilgilere incelenen yapı ruhsat bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	YOL ALTI KAT	YOL ÜSTÜ KAT	TOP. KAT	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
405	110	A	03.04.2020	20/1-19	YENİ YAPI	MESKEN+OFİS-İŞYERİ	27	4C	3	10	13	1.820,94	230,75	1.838,95	3.890,64
405	110	B	03.04.2020	20/1-19	YENİ YAPI	MESKEN	29	4C	3	10	13	9.926,27		13.752,94	23.679,21
405	110	C	03.04.2020	20/1-19	YENİ YAPI	MESKEN	37	4C	3	10	13	11.552,39		5.685,93	17.238,32
405	111	D	22.04.2020	20/1-16	YENİ YAPI	MESKEN	23	4C	4	10	14	5.161,74		3.987,08	9.148,82
405	111	E	22.04.2020	20/1-16	YENİ YAPI	MESKEN	45	4C	3	10	13	9.621,25		7.773,81	17.395,06

ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	YOL ALTI KAT	YOL ÜSTÜ KAT	TOP. KAT	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
405	110	A	23.03.2021	20/1-9	TADİLAT	MESKEN+OFİS-İŞYERİ	27	4C	3	10	13	1.993,26	308,36	2.384,74	4.686,36
405	110	B	23.03.2021	20/1-9	TADİLAT	MESKEN	29	4C	4	10	14	10.686,19		16.210,90	26.897,09
405	110	C	23.03.2021	20/1-9	TADİLAT	MESKEN	37	4C	3	10	13	12.247,55		5.045,58	17.293,13
405	111	D	23.03.2021	20/1-16	TADİLAT	MESKEN	23	4C	4	10	14	5.342,43		3.835,46	9.177,89
405	111	E	23.03.2021	20/1-16	TADİLAT	MESKEN	45	4C	3	10	13	10.342,99		8.048,43	18.391,42

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

Tapu kayıtlarına parseller üzerindeki yapılar için "6306 Sayılı Kanuna göre riskli yapıdır" şerhi konulmuştur. Emlak Konut ile Eltes İnşaat Tesisat San.ve Tic. A.Ş. ve İstlife Yapı San.ve Tic. A.Ş. iş ortaklığı arasında 18.10.2016 tarih 13053 yevmiye ile imzalanan arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi bulunmaktadır. Taşınmazların bulunduğu 405 ada 110 ve 111 parsel için yapı ruhsatları alınmış olup riskli bina olarak görünen yapıların yıkıldığı gözlemlenmiştir. Halihazırda hafriyatlar alınmaya başlanmış olup proje temel aşamasındadır. 112 parsel için alınmış herhangi bir yapı ruhsatı görülmemiştir. 112 parsel üzerinde o hatta yapılan metro çalışması için kurulan şantiye alanı bulunmakta olup şantiye sahası içerisinde yer almaktadır. 110 ve 111 parseller üzerinde ise inşaat firmasına ait prefabrik şantiye yapıları yer almaktadır.

### **2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

405 ada 110,111 parsellerde ruhsat ve projeleri onaylanmış proje için yapılan değerlendirme mevcut ruhsat ve projeler çerçevesinde yapılmış olup, takdir edilen değer projelerin/ruhsatların değişmesi halinde değişecektir. Tarafımıza ibraz edilen belgeler ve belediye dosyasında yapılan incelemede 112 parsel için herhangi bir yapı ruhsatı görülemediği görülmüştür.

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

Değerleme konusu proje inşaatı henüz başlamamış olup, enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

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

110 parsel üzerinde yapılacak A, B ve C bloklar için yapı denetim işleri Karlıbayır Mahallesi, Selçuklu Caddesi, No:2A, Arnavutköy/İstanbul adresinde kayıtlı olan Üç Çınar Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından; 111 parsel üzerinde yapılacak D ve E bloklar için ilgili yapı denetim işleri Ahmediye Mahallesi, Dr. Fahri Atabey Caddesi, No:52/4 Üsküdar/İstanbul adresinde kayıtlı olan 2E Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yürütülecektir. Bilgiler yapı ruhsatlarından alınmıştır.



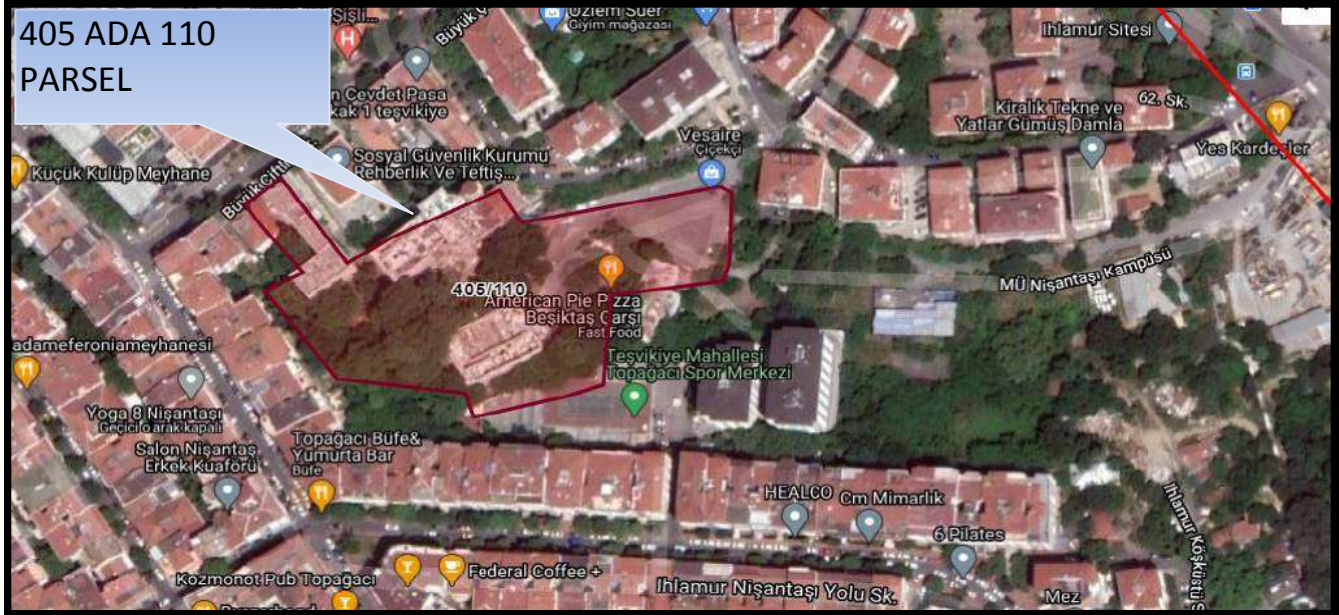
### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

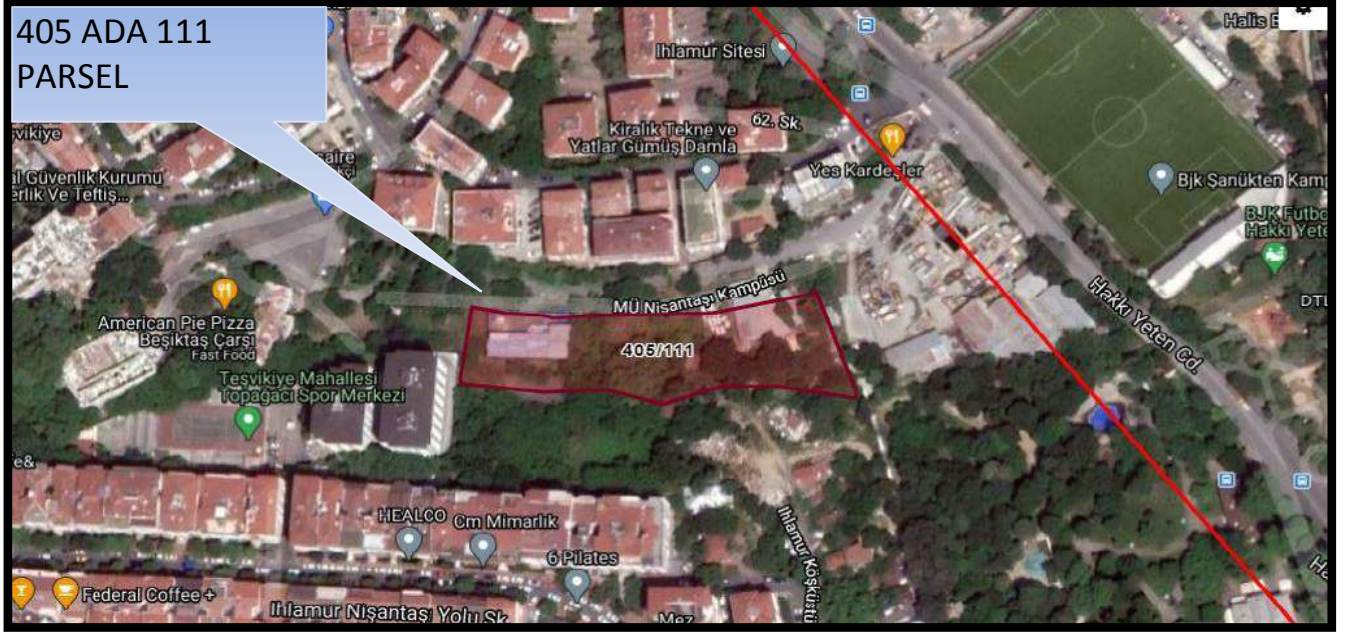
#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 405 ada 110, 111 ve 112 parseller olup toplam 13.725,87 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. Amorf biçindeki 405 ada 110 parsel 8.714,19 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip olup Büyük Çiftlik Sokak ile Hasan Cevdet Paşa Sokak'a cephelidir. Amorf biçindeki 405 ada 111 parsel 3.923,29 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip olup Hakkı Yeten Caddesi üzerinden sağlanan ara sokak ile erişilebilmektedir. Yamuk biçimindeki 405 ada 112 parsel 1.088,39 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip olup, Hakkı Yeten Caddesi ile imar yoluna cephelidir. Önceden Marmara Üniversitesi İletişim Fakültesi olarak kullanılan yapıların yer aldığı 405 ada 110 ve 111 parseller eğimli bir yapıya sahiptir. Üzerinde prefabrik yapılar ve iş makineleri yer almakta olup, bir kısmının metal plaka ile çevrili olduğu görülmüştür. 112 parsel eğimsiz bir yapıya sahiptir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar Şişli İlçesi Teşvikiye Mahallesi'nde yer almakta olup, 405 ada 112 parsel ana ulaşım aksı olan Hakkı Yeten Caddesi'ne; 405 ada 110 parsel ise zemin katlarında ticari, üst katlarda konut ve ofis kullanımının yoğunlaştığı Büyük Çiftlik Sokak'a cephelidir. 405 ada 111 parsel, Hakkı Yeten Caddesi üzerinden sağlanan ara sokağa cephelidir.







### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi'nde konumlu 405 ada 110, 111 ve 112 parsellerdir. Büyükçiftlik Sokak'tan girişi sağlanan ve aynı zamanda Hasan Cevdet Paşa Sokak'a cepheli 405 ada 110 parsel üzerinde harfiyat alımı yapılmaktadır. Hakkı Yeten Caddesi üzerinden ara sokak aracılığıyla erişim sağlanan 405 ada 111 parsel üzerinde yine harfiyat alımı yapılmaktadır. 405 ada 112 parsel üzerinde prefabrik yapılar ve iş makineleri yer almakta olup, parselin bir kısmı metal plaka ile çevrilidir. Konu parseller amorf şeklinde olup, 405 ada 110 ve 111 parseller eğimli bir yapıya sahiptir.

Proje bahsi geçen 405 ada 110,111,112 parseller üzerinde geliştirilmiş olup 110 ve 111 parseller için ruhsat belgeleri alınmış durumdadır.

405 ada 110 parsel üzerinde A, B ve C blok olarak isimlendirilmiş 3 adet blok yer almaktadır. A blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kat olarak projelendirilmiştir. Ruhsat belgesi 26 adet mesken 1 adet ofis-işyeri için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 4.686,36 m<sup>2</sup> dir. B blok 4 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 14 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 29 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 26.897,09 m<sup>2</sup> dir. C blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 37 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 17.293,13 m<sup>2</sup> dir.

405 ada 111 parselde ise D ve E olarak isimlendirilmiş 2 adet blok olarak projelendirilmiştir. D blok 4 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 14 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 23 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 9.177,89 m<sup>2</sup> dir. E blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olmak üzere toplam 13 kattan oluşmaktadır. Ruhsat belgesi 45 adet mesken için düzenlenmiştir. İnşaat grubu yapı sınıfı IVC; toplam inşaat alanı ise 18.391,42 m<sup>2</sup> dir.

405 ada 112 parsel için herhangi bir alınmış yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

Emlak Konut GYO A.Ş. 'den alınan bilgiye göre 405 ada 110 parseldeki satılabilir daire alanı toplam 26.670,40 m<sup>2</sup>, satılabilir dükkan alanı 308,36 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 26.942,27 m<sup>2</sup> satılabilir alana sahiptir. 405 ada 111 parseldeki daire bölümleri toplam 16.416,17 m<sup>2</sup> satılabilir alana sahiptir. Satılabilir alana eklenti ve tahsis alanları dahil değildir. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından ibraz edilen çarşaf listelere göre toplam satılabilir alan 43.394,93 m<sup>2</sup> 'dir.

#### **Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

405 ada 110 ve 111 parseller için ruhsatlar alınmış olup, 3194 sayılı Kanun kapsamında ruhsatlar geçerliliğini korumaktadır. 112 parsel için henüz yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

#### **4.1.2 - Şişli İlçesi**

Şişli ilçesi, İstanbul gibi insanlık tarihinin en eski yerleşim yerlerinden birisinin ilçesi olarak nispeten yeni bir yerleşim yeri sayılabilir. Şehrin bu bölgesi 19. Yüzyılın ortalarından sonra yerleşime açıldığı, Nişantaşı, Teşvikiye mahallelerinin iskanı Abdülmecit döneminde teşvik edildiği bilinmektedir. Şehrin bu bölümünün yapılanmasında 1870'te Beyoğlu'nda çıkan büyük Yangınla, tanzimat la birlikte yabancıların mülk edinmeleridir. Yerleşiminin Şişli'ye doğru yayılması 1881 den itibaren özellikle atlı Tramvayın Taksimden, Pangaltı'ya hatta Şişliye kadar uzanmasıyla hızlanmıştır. 1913 'te elektrikli tramvay işlemeye başlamış; Şişli, Beyoğlu'ndan sonra elektrik ve havagazı alabilen ikinci semt olmuştur. 19. yüzyılın son yıllarında ise Şişli artık hem etkili yabancıların , zengin azınlıkların ve Batıcı yaşam biçimini benimseyen ve özenen Osmanlı sakinlerinin, çağdaş yaşam olanaklarını kullanarak yaşam süren varlıklı insanların bölgesi olmuştur.

Bu arada 1895'te Okmeydanı'na doğru Darülaceze 1898'de geçirdiği hastalık nedeniyle ölen Abdülhamit'in kızı Hatice Sultan adına yaptırılan Etfal hastanesi gibi yapıları da görmekteyiz. Tramvayla birlikte gelen ulaşım kolaylığı, Halaskargazi Caddesi boyunca evlerin, konakların sıklaşması ilk apartmanların belirmesi 1910-1919 dönemidir. Mustafa Kemal Atatürk'ün Samsun'a gidene kadar ( Aralık 1918'den Mayıs 1919 ) kaldığı ev döneminde yapıları hakkında bir fikir vermektedir. Cumhuriyet döneminde de Şişli şehrin en seçkin yerlerinden biri olma özelliğini korumuştur. Özellikle Etfal hastanesi çevresinde yapılaşma giderek yoğunlaşmış 1920 sonrası Halaskargazi Caddesine paralel giden Abide-i hürriyet caddesinin batısından yer alan Bomonti bira fabrikası bahçesinin bulunduğu sirtlara doğru hızlı bir yapılaşma oluşmuştur.

1930-1940 döneminde başta Halaskargazi ve Abide-i hürriyet caddelerinin iki yanında ve çevresinde çoğu günümüze kadar gelen dönemin lüks apartmanlarının bitişik nizamda kurulduğunu görüyoruz. 1950'den sonra İstanbul' a yönelen ve günümüze kadar süren göç dalgasından Şişli' de payını aldı ve semtin kuzeyinde Çağlayan, Gültepe gibi gecekondu mahalleleri olmuştur.1960 ve sonrasında da Hürriyet, Örnektepe, Kuş tepe, Çeliktepe adlarıyla yeni gecekondu bölgeleri hızla eklendi.

Bu süreç içinde Harbiye, Nişantaşı, Osman bey ve Şişli semtlerinde canlı alışveriş merkezleri oluştu.Daha önceleri sadece apartmanların alt katındaki dükkanlar,sonraları değişime uğrayarak binaları tamamında her katta değişik reyonların bulunduğu büyük mağazalara dönüştü. Haskargazi, Rumeli ve Vali konağı caddeleri 1982' ler de İstanbul'un ve belki de ülkenin en gözde alışveriş merkeziydi. 1982 sonrası yeni imar planları ile özellikle bu kuzey bölümü hızlı bir değişime uğramaktadır.Maslak mahallesi son yıllarda bankalar ve büyük şirketlerin iş merkezi haline dönüşmekte, Büyükdere caddesi, İstinye kavşağı gökdelenlerin, beş yıldızlı otellerin yükseldiği bir bölge haline gelmektedir. işli ilçesi tarihsel değerler açısından yerleşim süreci içinde orantılı olarak öneli değerler taşır.Eski nüfus içinde yer alan Müslüman olmayan kesimle Levantenler Şişlide pek çok yapı inşa etmişlerdir.Bazıları günümüzde de kullanılan kiliseler, okullar, hastaneler ve bakım evleri bunların bir bölümüdür.

Maçka silahhanesi, Mekteb-i harbiye binası, Nişantaşı'ndaki Meşrutiyet camii, Teşvikiye camii Darülaceze binası ilçenin en eski yapılarındandır.Abide-i Hürriyet anıtı, Atatürk'ün evi olarak anılan Atatürk müzesi ve Şişli camii de bunlara eklenebilir.

İlçede yer alan birkaç tiyatro ve sinemanın yanı sıra, Lütfi Kırdar kongre salonu, Cemal Reşit Rey konser salonu, Cemil Topuzlu Açıkhava tiyatrosu, Şehir tiyatroları Harbiye sahnesi, Askeri müze, İstanbul Teknik, Marmara, Yıldız Teknik üniversitelerinin bazı birimleri şişli ilçesi içinde yer almaktadır.

Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır.



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

##### Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

'2020 yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların, sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse de talep yönlü bu olumsuz süreçten etkilenmiştir. Salgın ve buna bağlı aşılama süreci, ekonomi yönetimleri ile finansal karar alıcılar açısından çok dikkatli izlenmesi gereken bir durum ortaya çıkarmaktadır.

2020 yılı sonuna doğru aşı çalışmalarının hızlanması, bunu takiben dünyada ve Türkiye'de aşı uygulamalarının başlaması salgının önlenmesi adına son derece önemli bir gelişme olarak nitelendirilebilir. Bu doğrultuda aşılamanın başlaması ekonomik ve sosyal hayatta normalleşebilme sürecinin hızlanacağı beklentisini yükseltmiştir. Ancak 2021 yılı Ocak ayı itibarıyla virüsün daha hızlı bulaşan mutasyonlara uğraması başta AB ve İngiltere'de kapanma dozunu artırarak ekonomileri yeniden tehdit etmeye başlamıştır. Salgının 2021 ikinci çeyreğinden sonra daha çok kontrol altına alınabileceği ve buna bağlı küresel ekonomik faaliyetlerin normale yaklaşacağı beklentisi hâkimdir." (GYODER,2020, 4.Çeyrek Raporu)

'Covid-19 salgınından başlamasından itibaren yaklaşık 1 yıl geride kalırken, salgının Türkiye ekonomisi etkileri beklendiği kadar kötü olmadı. Türkiye ekonomisi salgının başında ilk şoku yaşadıkdan sonra, 3. çeyrekte itibaren toparlanmaya başladı. Ekonomik toparlanmanın beklenenden daha erken ve güçlü olması sonucu, pek çok kurum ekonomik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti. 2020 yılının son aylarında aşı haberlerinin gelmesi ve uygulamaların da başlaması önümüzdeki döneme ilişkin beklentileri olumlu etkilerken, küresel büyüme tahminleri de yukarı yönlü revize edildi.

Türkiye ekonomisi 2020 yılının 3. çeyreğinde zincirleşmiş hacim endeksine göre, geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %6,7 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetti. Yılın dokuz ayındaki büyüme oranı ise %0,5 oldu. Alınan destekleyici tedbirlerin ve salgına karşı getirilen kısıtlamaların gevşetilmesi Türkiye ekonomisinin üçüncü çeyrekte beklentilerden güçlü bir toparlanma gerçekleştirmesinde etkili olduğu görüldü. IMF tarafından ekim ayında yayınlanan ve 2021 ocak ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, salgına karşı uygulanan vergi ertelemeleri ve istihdam destekleri gibi ilk politika müdahalelerinin Türkiye ekonomisinde keskin bir toparlanmaya yol açtığı vurgulandı. Rapora göre, Türkiye ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %1,2 oranında ve takip eden 2021 yılında ise %6 oranında büyümesi bekleniyor.



Enflasyon oranı, 2020 yılında yükselen döviz kurunun da etkisiyle beklentilerin üzerinde artarak yılı %14,6 seviyesinde kapattı. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, TCMB'nin sıkı para politikası sonucu kur geçişkenliğinin zayıflayan etkisi yardımıyla enflasyon oranının bir miktar gerileyerek 2021 yılını %12 seviyelerinde kapatması öngörülmüyor. FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. ECB daha önce açıklanan Pandemi Acil Varlık Alım paketini genişleterek 1,85 trilyon Euro'ya çıkardı ve bu fonun finansal koşulların seyri dikkate alınarak esnek olarak kullanılabileceğini belirtti. Küresel parasal genişleme politikasının 2021 yılında da devam etmesiyle beraber, yüksek faiz getirisi sunan Türkiye'nin de oluşan likidite bolluğundan payını alması bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %14,6 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %12,4 seviyesine gerilemesi öngörülmüyor." (Colliers International, 2020, İkinci Yarı Raporu).

### Temel Ekonomik Göstergeler

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$867 milyar	\$869 milyar	\$859 milyar	\$797 milyar	\$761 milyar	\$649* milyar	\$652* milyar
<b>Kişi başına düşen GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$11,085	\$10,964	\$10,696	\$9,792	\$9,213	\$7,720*	\$7,660*
<b>Büyüme</b>	6.1%	3.2%	7.5%	3.0%	0.9%	1.2%*	6%*
<b>Enflasyon</b>	8.8%	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	14.6%	12%*
<b>Cari Açık (Milyar ABD Doları)</b>	-\$27.3	-\$26.8	-\$40.6	-\$21.6	\$6.9	-\$23.7*	-\$22.8*
<b>Cari Açık/GSYİH</b>	-3.2%	-3.1%	-4.7%	-2.7%	0.9%	-3.7%*	-3.5%*
<b>ABD Doları/ TL (Yıl Sonu)</b>	2.92	3.52	3.78	5.2984	5.96	7.44	8.09*
<b>İşsizlik Oranı</b>	10.2%	12.0%	9.9%	12.9%	13.2%	14.6%*	12.4%*

\*Henüz resmi veri açıklanmadı, 12 Şubat 2021 itibarıyla tahmini veriler.

Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Ekim 2020.

'Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Aralık ayı itibarıyla %14,6 seviyesine yükselmiştir. Bu dönemde çekirdek enflasyon göstergelerinde döviz kurlarının gecikmeli etkileriyle yükselişler devam etmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ve Aralık'ta %25,1'e ulaşmıştır.

Enflasyon görünümündeki artan riskler üzerine TCMB politika faizini yükseltirken, para politikası çerçevesinde sadeleşme adımları atmıştır. Ekim ayı toplantısında faizleri değiştirmeyen TCMB önce Kasım ayı toplantısında %10,25 olan haftalık repo faizini %15,00'a yükseltmiş, ardından bu oranı Aralık ayında %17'ye çıkarmıştır. Bununla birlikte, piyasanın fonlaması haftalık repo ihaleleriyle karşılanmaya başlanmıştır. Aynı zamanda TCMB reel kredi büyümesine dayalı ve sektörel bazda ayrılan zorunlu karşılık sistemini sonlandırarak sadeleşmeye gitmiştir. Bu kapsamda efektif olarak zorunlu karşılıklarda yükselişe gidilerek finansal koşullar sıkılaştırılarak enflasyonla mücadeleyi güçlendirmek amacıyla parasal aktarım mekanizması desteklenmiştir. Son olarak Ocak toplantısında faizleri değiştirmeyen, sözlü yönlendirmesinde yaptığı değişikliklerle gerekmesi halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceğini ve sıkı duruşun uzun süre korunacağını vurgulamıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu salgın döneminde alınan tedbirleri kademeli olarak geri çekmeye başlamıştır. Bu kapsamda Aktif Rasyosu (AR) uygulamasının yıl sonundan itibaren sonlandırılmasına karar verilmiştir. Aynı zamanda yurtdışı yerleşiklerle yapılan işlemlere yönelik kısıtlamalar hafifletilmiştir." (GYODER,2020, 4.Çeyrek Raporu)

### Yıllık Enflasyon\*



Tüketici fiyat endeksi'nde (TÜFE) 2020 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,25, bir önceki yılın Aralık ayına göre %14,60, bir önceki yılın aynı ayına göre %14,60 ve on iki aylık ortalamalara göre %12,28 artış gerçekleşti.

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

### 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 artırmıştır.

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

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

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

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

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

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

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

'Konut satışları 2020'nin Aralık ayında düşüşünü hızlandırarak yıllık bazda %48 azaldı. Bu dönemde ipotekli satışlar %71, diğere satışlar %40 geriledi. 2020 yılının tamamında ise konut satışları bir önceki yıla göre %11 yükseldi. 2020 genelinde kredilerdeki hızlı artış paralelinde ipotekli satışlar bir önceki yıla göre %72 artarken, diğere satışlar %9 azaldı. İkinci el satışların toplam konut satışları içindeki payı 2019'da bulunduğı %62 seviyesinden 2020'de %69'a yükseldi.

Kasım 2020 itibarıyla Türkiye genelinde konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı %30 olurken, reel bazda yıllık artış %14 düzeyinde gerçekleşti. Talepteki yavaşlamaya ve gelirlerdeki azalmaya karşılık maliyetlerdeki artışın sürmesine bağılı olarak bina inşaatında reel ciro %12,2 oranında geriledi.

2019'un Aralık ayında uygulamaya konulan ancak yapılan değıerlendirmeler sonucunda ertelenmesine karar verilen Değerli Konut Vergisi'ne ilişkin tebliğ 15 Ocak 2021 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlandı. Yapılan düzenleme kapsamında "Türkiye sınırları içinde bulunan ve bina vergi değeri 1319 sayılı Kanunun 42. maddesinde yer alan tutarı aşan mesken nitelikli taşınmazların" değerli konut vergisine tabi olacağı belirtildi.

TÜİK tarafından yayımlanan inşaat sektörü güven endeksi, geçen yılın Eylül ayından itibaren sektörün faaliyetlerine ilişkin beklentilerin bozulduğunu gösteriyor. Türkiye İnşaat Malzemesi Sanayicileri Derneğı tarafından yayımlanan Aralık ayına ait beklenti endeksi de 2021'in ilk çeyreğinde iç pazarda yatay bir seyir beklendiğine işaret ediyor."

( Türkiye İş Bankası, İktisadi Araştırmalar Bölümü, Sektörel ve Güncel Gelişmeler 2021 - I )

### **Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler**

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

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

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

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

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

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

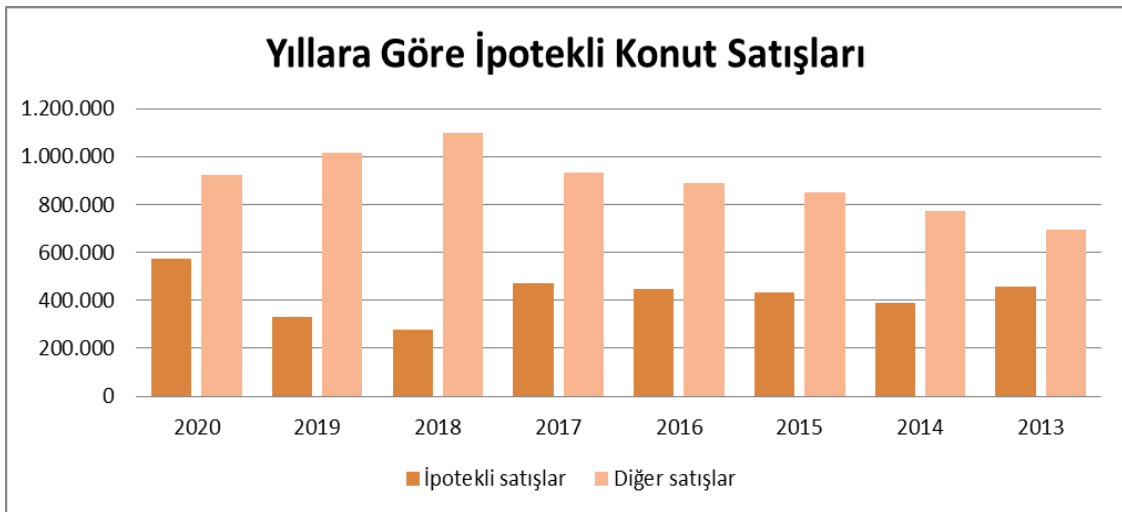
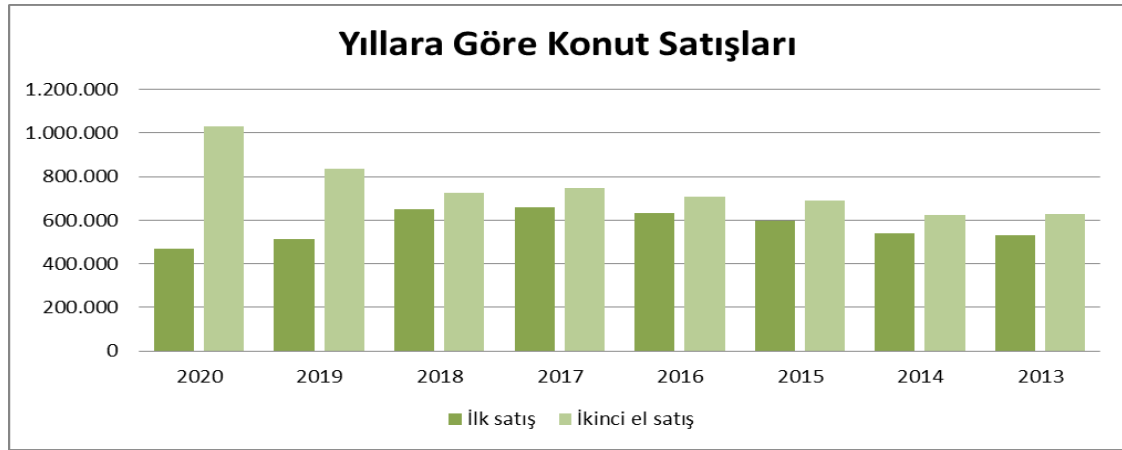
'2020 yılında, Türkiye konut piyasası Covid-19 salgınına rağmen düşen faiz oranlarının da etkisiyle hareketli geçti. 2020 yılında tüm zamanların en yüksek konut satış adedine ulaşıldı. 2019 yılında %0,75 oranında artan Türkiye'deki toplam kredi hacmi, 2020 yılında da genişlemeye devam ederek bir önceki yıla göre %0,14 oranında büyüdü. 2018 yılındaki yüksek daralmanın ardından toparlanarak 2019 yılında %4,21 oranında azalan konut kredileri hacmi; 2020 yılında konut kredi faiz oranlarında haziran ayında yapılan ciddi indirimle birlikte %4,03 oranında genişledi. 2020 Aralık ayı itibariyle konut kredisi hacmi toplam kredilerin %7,78'ini oluşturuyor.

2020'nin ilk 9 ayında Türkiye genelinde yapı kullanım izin belgesi alan toplam konut sayısı, 2019'un aynı dönemine göre %22 oranında azalırken; yeni yapı ruhsatı alan toplam konut sayısı ise %98 oranında arttı.

2018 yılında %26 olarak gerçekleşen inşaat maliyeti endeksindeki artış, 2019 yılında yavaşlamasının ardında döviz kuru kaynaklı hammadde fiyatlarındaki yükselmenin de etkisiyle 2020 yılında tekrar hızlandı. 2019 yılında inşaat maliyeti endeksindeki artış %11 iken, 2020 yılı Kasım ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23 oranında artarak endeks 234'e çıktı. Bu dönemde inşaat sektöründeki yatırımcılar üzerindeki maliyet baskısı oldukça arttı." (Colliers International, 2021, İkinci Yarı Raporu)

'2020 yılı dördüncü çeyrek konut satışları, konut kredisi faiz oranlarındaki artışın etkisiyle bir önceki çeyreğe göre yaklaşık %37 oranında bir azalma göstererek 338.038 adet olmuştur. Bununla birlikte, yıl genelinde toplam konut satış sayısı 1.499.316'ya ulaşmış ve veri setindeki yıllık bazda en yüksek konut satış sayısı gerçekleşmiştir. İlk satışlarda ise 469.740 adet ile veri setindeki yıllık bazda en düşük ilk satış sayısı gözlemlenmiştir. 2020 yılı dördüncü çeyreğinde, geçen yılın aynı dönemine göre, ilk satışlarda %36,7 oranında düşüş, ikinci el satışlarda %26,3 oranında düşüş yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı ise geçtiğimiz çeyrekte gerçekleşen en düşük seviyesinden 2,6 puan artış göstererek %32,7'ye yükselmiştir.

İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki artış ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %55,3 oranında bir düşüş kaydederek 64.647 adet olmuştur. Diğer satışlar, geçen yılın aynı dönemine göre daha sınırlı bir gerileme göstermiş ve %19,3 oranında düşüşle 273.391 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut fiyatlarında kasım ayında en yüksek artış oranları görülmüş olup konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %29,97, yeni konut fiyat endeksinin yıllık değişimi %31,14 olarak gerçekleşmiştir. Konut satış sayılarında son çeyrekte görülen azalmaya karşın konut fiyatlarında artışın devam ettiği gözlemlenmektedir. Bununla birlikte, son açıklanan veriler doğrultusunda 11 aylık aradan sonra, reel olarak konut fiyatlarının getirisi bir önceki aya göre %13,98'e, yeni konutlarda ise %15,01'e gerilemiştir. (GYODER, 2020, 4.Çeyrek Raporu)."



Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2020	1.499.316	573.337	925.979	1.499.316	469.740	1.029.576
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	1.165.381	541.554	623.827
2013	1.157.190	460.112	697.078	1.157.190	529.129	628.061

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları (TÜİK),2020

### OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

'2020 her açıdan alışılmadık zor bir yıl olmuştur. Küresel salgın, hemen hemen her sektör üzerinde ciddi etkiler yaratmıştır. Bu nedenle, iş dünyası değişikçe ofis pazarının geleceği de değişmektedir. Her kuruluş yeni çalışma yöntemleri benimsemeye çalışırken, çalışma şeklinin sonuçları her biri için farklılık göstermiştir. Sonuç olarak, uzaktan çalışmadaki üstel büyüme, ofis pazarının evrilen değişimine katkıda bulunmaktadır. Temel olarak esneklik ve üretkenliğe yönelik eğilimlerin hızla artması beklenirken bu iki temel itici güç doğrultusunda, "sonraki" normal çalışma alanının değerini en üst düzeye çıkarmak etrafında şekillenecektir.

Ofis pazarındaki gerçekleşecek bu değişimlerin yanı sıra, ekonomideki daralma beklentisi, yüksek işsizlik oranı ve döviz baskısı dahilinde devam eden sert rüzgarlar, genel kiralama faaliyetlerini ve yatırımları üzerinde etkili olacaktır. Öte yandan, Moody's Analytics'e göre, İstanbul'da ofis kullanan istihdam büyümesi, Avrupa'da ilk sırada yer almaya devam ederken, beklentilerin seviyesini koruma yönünde olması ile birlikte 2021 ekonomisinde beklenen kısmi toparlanma doğrultusunda ofis pazarının çalışma alanlarının yükselen yönlerine paralel olarak toparlanmaya başlaması öngörülmektedir. Ek olarak, oldukça önemli bir proje olan İstanbul Uluslararası Finans Merkezi (İFM), 2021'in sonunda tamamlanacak olan yaklaşık 1,5 milyon m<sup>2</sup> inşaat halindeki arz ile küresel ölçekte dev bir yatırım merkezi olacaktır." (GYODER, 2020, 4.Çeyrek Raporu)

'2020 yılının sonunda İstanbul ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak aynı seviyede kalmıştır. Öte yandan sağlıklı çalışma alanlarına yönelik nitelikli ve modern altyapılı bina çözümlerinin gerekliliği doğrultusunda arz, yeniden sınıflandırılacaktır. Dördüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 89.514 m<sup>2</sup> olarak gerçekleşirken, 2020 yılında kiralama işlemleri toplamda 329.000 m<sup>2</sup> olmuştur. Dördüncü çeyrekte kaydedilen işlem hacmi bir önceki çeyreğe kıyasla, benzer seviyede kaydedilmiş olup, bir önceki yılın aynı dönemine göre %12 düşüş göstermiştir. 2020 yılında kiralama işlemlerinin %55'i yılın ikinci yarısında gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, dördüncü çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları hem metrekare bazında hem de sayıca, sırasıyla %40 ve %31 oranlarında yenileme işlemlerinden oluşurken yeni kiralama anlaşmaları önceki çeyreğe ve yıla göre düşüş eğilimine geçmiştir.

Dördüncü çeyrekte gerçekleşen yeni kiralama anlaşmaları, bir önceki çeyreğe göre metrekare bazında azalırken, büyük çaplı kiralamalar özellikle pandeminin net etkisinin görülmesinden önce birinci çeyrekte ve azalarak yılın kalanında kaydedilen 3.000 – 12.000 m<sup>2</sup> aralığında gerçekleşmiştir. 2020 yılının sonunda boşluk oranı genel olarak az bir oranda düşüşle %22,7 olarak kaydedilmiştir. Ofis yatırım işlemleri dördüncü çeyrekte ve genel olarak 2020 yılında ofis üniteleri satın alımları ile sınırlı kalmıştır" (GYODER, 2020, 4.Çeyrek Raporu)

**Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller**

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	7.267	7.535	7.454
İzmir	5.973	6.216	5.924
Bursa	4.328	4.534	4.468
Antalya	4.328	4.629	3.816
Ankara	4.740	4.606	4.658
Kocaeli	3.991	4.083	3.669
Adana	3.577	4.354	2.957

Kaynak: Endeksa

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Şişli Belediyesi, 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

- \* Oldukça merkezi ve prestijli bir konumda yer almaktadırlar.
- \* Ulaşılabilirlikleri yüksektir.
- \* 110 ve 111 parseller ruhsatlandırılmış durumdadır.
- \* Tek mülkiyete sahiptirler.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat başlangıç seviyesindedir.
- \* 112 parsel için henüz yapı ruhsatı alınmamıştır.



## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İSTANBUL ŞİŞLİ TEŞVİKİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ '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.

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

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 Medya (Satılmış)

2020 yılında İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı, Beşiktaş Dikilitaş'ta 25 ada 77 parselde kain 5763 m<sup>2</sup> alanlı Ticaret ve Konut Alanı imarına sahip araziyi açık arttırma usulü satışa çıkarmış olup, belirlenen muhammen bedeli 175.000.000 TL dir.

<b>SATILIK</b>	5.763 .-M <sup>2</sup>	175.000.000 .-TL	30.366 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

#### 2 Medya (Satılmış)

Maliye Hazinesine ait Beşiktaş İlçesi, Dikilitaş Mahallesi 1646 ada 55 parsel 2020 yılı içerisinde satılmıştır. Kaks: 2.50 kısmen barbaros prestij alanı, kısmen yönetim merkezi alanı, kısmen de askeri ve yol alanında kalan brüt parsel 67.821.000 TL bedelle satılmıştır. Brüt alanlı olarak satılmış durumdadır. Net alanına göre 35.000 - 40.000 TL/m<sup>2</sup> piyasa bedeline sahip olabileceği düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	3.356 .-M <sup>2</sup>	67.821.000 .-TL	20.206 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	----------------------------

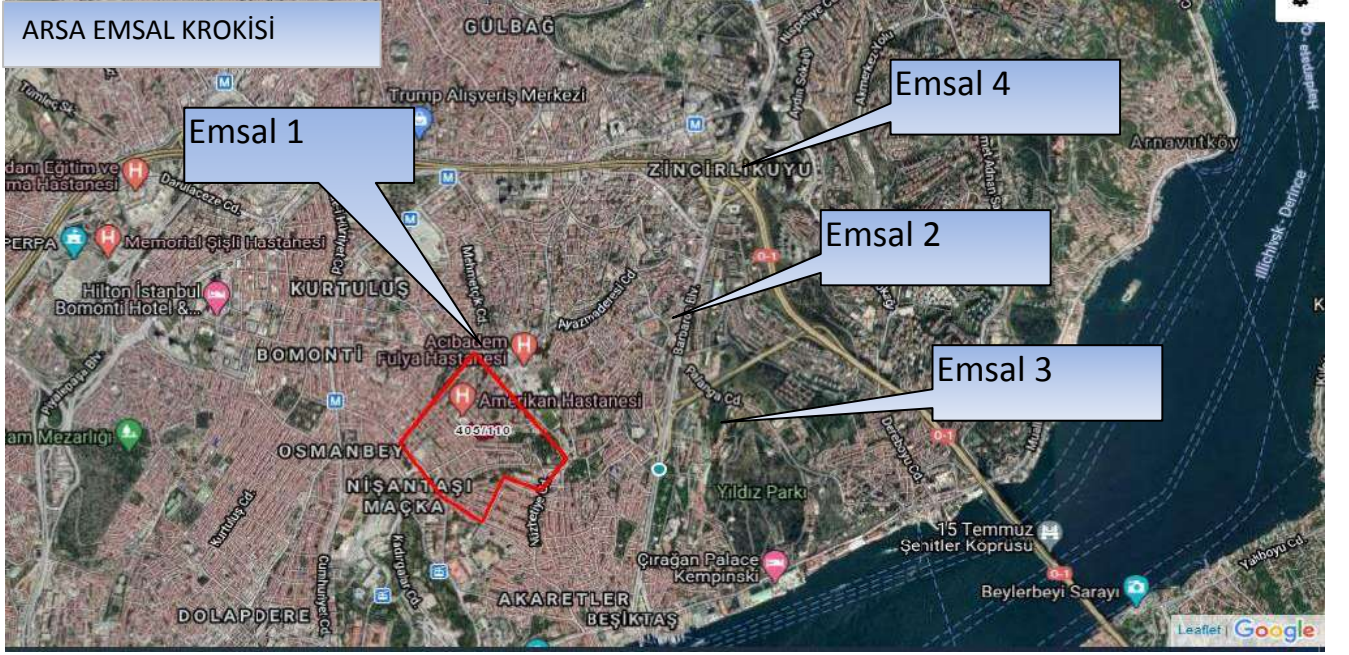
#### 3 Medya (Satılmış)

2018 yılında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın Beşiktaş Mecidiye'de yer alan toplam 17.500 m<sup>2</sup> konut alanı ve 12.260 m<sup>2</sup> donatı alanına sahip arsalarına 472.000.000 TL bedelle hasılat paylaşımı sözleşmesi Astaş Gayrimenkul ile imzalanmıştır.

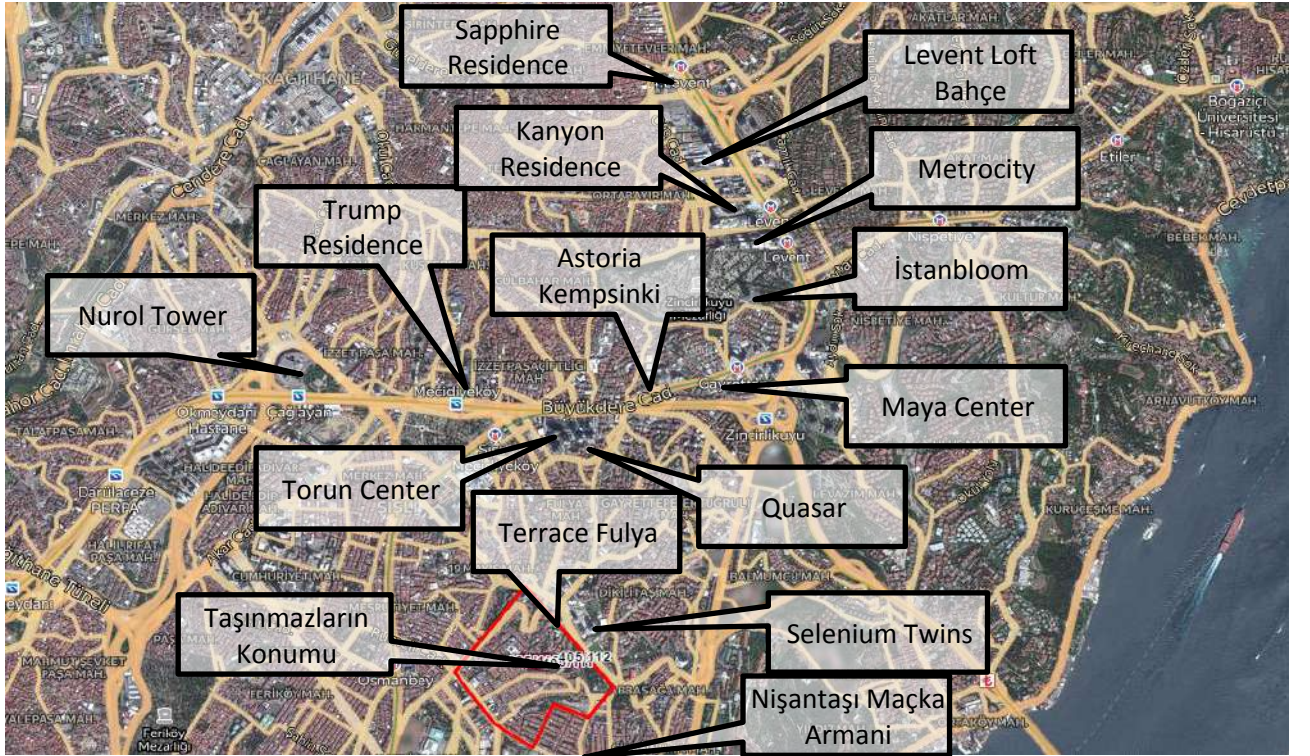
<b>SATILMIŞ</b>	17500 .-M <sup>2</sup>	472.000.000 .-TL	26.971 .-TL/M <sup>2</sup>
-----------------	------------------------	------------------	----------------------------

#### 4 Medya (Satılmış)

2007 yılında Zorlu Center'ın inşa edildiği Karayolları arazisi terkleri yapılmadan önce 96.505 m<sup>2</sup> olarak 800.000.000 USD bedelle Zorlu Holding tarafından satın alınmıştır.



### KONUT - OFİS PROJE EMSALLERİ



\* **TRUMP RESIDENCE TOWER**



Trump Towers, 2 adet kule ve 1 adet çarşı bloğundan oluşmaktadır. 1.Blok Rezidans, 2. Blok ise Ofis Bloğu olarak hizmet vermektedir. Proje 200 adet konut, 216 adet alışveriş merkezi alanları ve 86 adet işyeri olmak üzere toplam 502 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Art İstanbul 0 531 385 02 01	1+1	16	121	2.500.000 TL	20.661 TL/m <sup>2</sup>
İstanbul Proje Gayrimenkul 0 533 816 03 85	2+1	9	168	3.500.000 TL	20.833 TL/m <sup>2</sup>
Dramalı Emlak 0 532 232 19 99	1+1	10	127	1.995.000 TL	15.709 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					19.068 TL/m <sup>2</sup>

\* **ASTORIA KEMPINSKI RESIDENCE**



Astaş Holding tarafından 2007 yılında hizmete açılan Astoria Kempinski Residences 127.000 m<sup>2</sup>'lik alana inşa edilmiş 27 katlı 2 kuleden oluşmaktadır. Bünyesinde toplamda 64 ofis ve 120 adet rezidans bulundurmaktadır. A ve B kuleler konut ve ofis amaçlı kullanılmakta olup, C blokta Astoria AVm yer almaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Nidapark Gayrimenkul 0 532 266 96 00	4+1	20	320	6.900.000 TL	21.563 TL/m <sup>2</sup>
Residence Index Maslak 0 532 683 84 67	2+1	22	200	4.250.000 TL	21.250 TL/m <sup>2</sup>
Opus Project 0 532 491 83 93	1+1	20	111	2.500.000 TL	22.523 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					21.886 TL/m <sup>2</sup>

OFİSLER, İKİNCİ EL SATIŞLAR					
Emlakçı	Ofis Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Opus Project 0 532 491 83 93	1 bölüm	20	130 m <sup>2</sup>	2.500.000 TL	19.231 TL/m <sup>2</sup>
Versatie Gayrimenkul 0 537 043 07 87	2 bölüm	18	180 m <sup>2</sup>	3.500.000 TL	19.444 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					19.444 TL/m <sup>2</sup>

**\* NİŞANTAŞI MAÇKA ARMANİ**



12 ve 14 katlı 3 blokta 170 konuttan meydana gelen Maçka Residences projesinin iç dizaynını Armani/Casa tarafından yapılmıştır. 10 farklı tipte konutun bulunduğu Maçka Residences projesi 45 milyon dolarlık bir arsa üzerine inşa edilmiştir. 275 milyon dolar yatırım değerine sahip olan Maçka Residence'in 3 bin metrekarelik sosyal tesisi bulunmaktadır.

KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR					
Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Luxury Real Estate 0 532 233 33 93	3,5+1	6	262 m <sup>2</sup>	16.950.000 TL	64.695 TL/m <sup>2</sup>
Vizyon Investment 0 532 315 59 83	1+1	3	135 m <sup>2</sup>	7.000.000 TL	51.852 TL/m <sup>2</sup>
Keller Williams Karma Gayrimenkul 0 530 400 20 24	3,5+1	6	480 m <sup>2</sup>	29.500.000 TL	61.458 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					59.335 TL/m <sup>2</sup>

**\* TERRACE FULYA**



Terrace Fulya Projesi Center ve Life Blokları olmak üzere iki bölüme ayrılmaktadır. Center Blokları 16 ve 17 katlı iki adet rezidans özellikli binadan, Life Blokları ise sekiz katlı 5 binadan oluşmaktadır. Center Blokları'nın ilk dört katında yer alan mağazaların ise tasarım ve dekorasyon merkezi olarak kullanılmaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
ABN Gayrimenkul 0 530 177 50 00	2+1	6	147 m <sup>2</sup>	2.500.000 TL	17.007 TL/m <sup>2</sup>
NS Gayrimenkul 0 533 399 79 51	2+1	7	155 m <sup>2</sup>	2.700.000 TL	17.419 TL/m <sup>2</sup>
ABN Gayrimenkul 0 530 177 50 00	3+1	10	195 m <sup>2</sup>	3.500.000 TL	17.949 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					17.458 TL/m <sup>2</sup>

**\* İSTANBLOOM**



Istanbul Bloom projesi 34'ü konut, 3'ü penthouse, 3'ü ofis, 2'si teknik ofis ile sosyal alan ve 4'ü otopark katı olmak üzere 46 katlı tek bloktan meydana gelmektedir. İstanbul Bloom projesinde; kapalı otopark, sauna, oyun alanları, fitness merkezi, yüzme havuzu, dinlenme alanları, buhar banyosu ve yapı içerisinde altı adet avlu bahçesi gibi sosyal imkanlar da mevcuttur.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
A dan Z ye Emlak 0 532 206 11 11	3+1	30 üzeri	220 m <sup>2</sup>	8.100.000 TL	36.818 TL/m <sup>2</sup>
Kristal MBA 0 537 649 10 55	3,5+1	29	278 m <sup>2</sup>	13.400.000 TL	48.201 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					42.510 TL/m <sup>2</sup>

**\* SELENIUM TWINS**



Fulya'da Aşçıoğlu tarafından inşa edilen BJK Süleyman Seba Kompleksi içerisinde yer almaktadır. 2006 yılında başlanıp 2009 yılında tamamlanan kompleks; 35 katlı (164 mt) 240 daireli 2 blok residence, 20 katlı iş merkezi, 16.000 m2 Süpermarket, 7200 m2 Food Court, 14 katlı hastane ve kültür merkezi olmak üzere toplamda 180.000 m2 inşaat alanından oluşmaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Mansiontr 0 532 642 92 31	1+1	19	96 m <sup>2</sup>	2.750.000 TL	28.646 TL/m <sup>2</sup>
Smart Proje 0 532 391 11 24	4+1	4	240 m <sup>2</sup>	6.500.000 TL	27.083 TL/m <sup>2</sup>
Versatie Gayrimenkul 0 532 497 95 42	4+1	20	270 m <sup>2</sup>	7.700.000 TL	28.519 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					28.083 TL/m <sup>2</sup>

**\* TORUN CENTER**



3 kule halinde yükselen Torun Center projesi zeminden 160 metre yüksekliğinde olan iki konut kulesi toplam 42 kattan, ofis kulesi ise 36 kattan oluşmaktadır. Projede yer alan toplam 784 birim yer almaktadır. 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 tiplerinden oluşmakta olan projede yaşam ve iş konsepti birlikte tasarlanmıştır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Bosphorus Gayrimenkul 0 532 460 82 24	1+1	30 üzeri	110 m <sup>2</sup>	3.850.000 TL	35.000 TL/m <sup>2</sup>
Smart Proje 0 532 614 22 27	2+1	18	149 m <sup>2</sup>	3.675.000 TL	24.664 TL/m <sup>2</sup>
Bomonti Emlak 0 553 621 20 00	3+1	17	230 m <sup>2</sup>	9.000.000 TL	39.130 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					32.932 TL/m <sup>2</sup>

**\* QUASAR İSTANBUL**



Quasar projesi parsel üzerinde ayrıık nizamda inşa edilmiş (bodrum katları ve ofis kullanımları yekpare biçimde tasarlanmış) konut ve otel-rezidans bloğundan oluşmaktadır. Parsel üzerinde konut bloğu doğu kısımda, otel ve rezidans bloğu ise batı kısımda inşa edilmiş durumdadır. Aynı zamanda parsel üzerinde korunması gerekli kültür varlığı olarak likör fabrikası binaları da restore edilmiştir.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Realty World 0532 782 02 72	2+1	30+	180 m <sup>2</sup>	8.250.000 TL	45.833 TL/m <sup>2</sup>
Derya Demirli- Sapphire Levent Beşiktaş 0 535 035 55 58	2+1	6	120 m <sup>2</sup>	5.400.000 TL	45.000 TL/m <sup>2</sup>
Bosphorus Gayrimenkul 0212 607 13 43	2+1	16	205 m <sup>2</sup>	7.950.000 TL	38.780 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					43.205 TL/m <sup>2</sup>

**\* KANYON RESİDENCE**



Eczacıbaşı'nın Büyükdere Caddesi'nde bulunan eski ilaç fabrikasının yerine inşa edilen projenin finansmanı Eczacıbaşı Topluluğu ve İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (İSGYO) tarafından inşa edilmiştir. Projede 4 katlı AVM, 26 katlı 1 adet ofis bloğu ve 179 konutluk rezidans bölümü bulunmaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Mansion TR 0 532 642 92 31	1+1	15	110 m <sup>2</sup>	3.800.000 TL	34.545 TL/m <sup>2</sup>
Space Gayrimenkul 0 541 534 16 33	1+1	3	95 m <sup>2</sup>	4.150.000 TL	43.684 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					39.115 TL/m <sup>2</sup>



\* **SAPPHIRE RESIDENCE**



İstanbul Sapphire Residence, toplamda 165.139 m<sup>2</sup>'lik bir alana inşa edilen projenin yüksekliği anteni ile birlikte 266 metredir. Proje'de AVM ve rezidans yer almaktadır. oyun salonu, çocuk oyun alanı, toplantı odaları, concierge, sauna, jakuzi, buhar odası, dinlenme odaları, soyunma odaları, fitness, multimedia oyun salonu projede yer alan sosyal olanaklardır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Versatie Gayrimenkul 0 532 497 95 42	3+1	30 üzeri	260 m <sup>2</sup>	5.150.000 TL	19.808 TL/m <sup>2</sup>
Derya Demirli Emlak 0 532 135 35 73	3+1	30 üzeri	250 m <sup>2</sup>	5.000.000 TL	20.000 TL/m <sup>2</sup>
Derya Demirli Emlak 0 532 135 35 73	1+1	7	150 m <sup>2</sup>	2.600.000 TL	17.333 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					19.047 TL/m <sup>2</sup>

\* **LEVENT LOFT BAHÇE**




Levent Loft Bahçe 4942 m<sup>2</sup> arsa üzerinde yer almaktadır. Projede Levent Loft'un altında yer alan sosyal tesislerde çok amaçlı kullanıma uygun toplantı salonları, resepsiyon hizmeti, fitness salonu, SPA merkezi, masaj, kişisel bakım odaları, cafe, restoran, sauna, ve Türk hamamı bulunmaktadır.

**KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR**

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Vaa Gayrimenkul 0 532 795 53 08	1+1	17	110 m <sup>2</sup>	3.850.000 TL	35.000 TL/m <sup>2</sup>
Vizyon Investment 0 532 315 59 83	2+1	9	210 m <sup>2</sup>	5.750.000 TL	27.381 TL/m <sup>2</sup>
Vaa Gayrimenkul 0 532 795 53 08	3+1	10	100 m <sup>2</sup>	2.700.000 TL	27.000 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					29.794 TL/m <sup>2</sup>

OFİSLER, İKİNCİ EL SATIŞLAR					
Emlakçı	Ofis Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Vaa Gayrimenkul 0 532 795 53 08	3 bölüm	7	145 m <sup>2</sup>	6.000.000 TL	41.379 TL/m <sup>2</sup>
Lacivert Proje 0 553 973 99 83	5 bölüm	1	500 m <sup>2</sup>	13.900.000 TL	27.800 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					34.590 TL/m <sup>2</sup>

* METROCITY	
	24.000 m <sup>2</sup> 'lik bir arsa üzerinde AVM ile büyüklükleri 121 ile 370 m <sup>2</sup> arasında değişen toplam 205 daireden oluşmaktadır. Parsel üzerinde her biri 26 katlı ve toplam 46.700 m <sup>2</sup> 'lik iki adet rezidans bloğu binası ile bütünleşen ve AVM yer almaktadır. 5 ana bölümden oluşan projede birinci bölüm olan Metrocity Millenium konutlarının yer aldığı iki bloktan oluşmaktadır.

KONUTLAR, İKİNCİ EL SATIŞLAR					
Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Go Gayrimenkul 0 533 247 61 60	2+1	20	176 m <sup>2</sup>	4.000.000 TL	22.727 TL/m <sup>2</sup>
Versatie Gayrimenkul 0 532 213 50 49	3+1	21	282 m <sup>2</sup>	5.750.000 TL	20.390 TL/m <sup>2</sup>
Versatie Gayrimenkul 0 532 213 50 49	4+1	15	302 m <sup>2</sup>	7.800.000 TL	25.828 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					22.982 TL/m <sup>2</sup>

**\* MAYA CENTER**



İstanbul'un ilk gökdelenlerinden biri olan Maya Center biri 110 metre yüksekliğe sahip olan toplam 3 bloktan oluşmaktadır. Binanın dört katlı garajı, gelişmiş güvenlik sistemi ve otomasyonlu teknik alt yapısı bulunmakta olan Maya Center, iş merkezi olarak kullanılmaktadır.

**OFİSLER, İKİNCİ EL İLANLAR**

Emlakçı	Ofis Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Çözüm Gayrimenkul 0 542 235 96 58	12 bölüm	16	545 m <sup>2</sup>	16.000.000 TL	29.358 TL/m <sup>2</sup>
Çözüm Gayrimenkul 0 542 235 96 58	1 bölüm	3	460 m <sup>2</sup>	8.000.000 TL	17.391 TL/m <sup>2</sup>
Çözüm Gayrimenkul 0 542 235 96 58	1 bölüm	10	275 m <sup>2</sup>	7.750.000 TL	28.182 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama					24.977 TL/m <sup>2</sup>

**Dükkan Emsalleri**

**1 Sahibinden**

Tel 0544 212 53 48

Fulya'da Polat Towerda yer alan dükkan satılık durumdadır. Zemin katta bulunmakla birlikte blok içerisinde dışa cephesi bulunmamaktadır. 125 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. Bina yaşı olarak yaklaşık 20-25 yaş aralığındadır. Donatıları olan rezidans içerisinde bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	125 .-M <sup>2</sup>	2.500.000 .-TL	20.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

**2 Turyap Maltepe Ritim İstanbul Temsilciliği**

Tel 0 530 933 67 57

Fulya'da Polat Towerda yer alan dükkan satılık durumdadır. Zemin katta bulunmakla birlikte blok içerisinde dışa cephesi bulunmamaktadır. 180 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. Bina yaşı olarak yaklaşık 20-25 yaş aralığındadır. Donatıları olan rezidans içerisinde bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	180 .-M <sup>2</sup>	2.750.000 .-TL	15.278 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 3 Sahibinden

Tel

Maçka Suits Evleri projesinin zemin katında yer alan taşınmaz 300 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. Taşınmaz Süleyman Seba Caddesi'ne 50 m mesafede yer almaktadır.

<b>SATILIK</b>	300 .-M <sup>2</sup>	7.500.000 .-TL	25.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 4 Eliz Gayrimenkul

Tel 0541 621 17 77

Amerikan Hastanesinin yan sokağında yer alan taşınmaz yeni bir binada yer almaktadır. Zemin kat ve bodrum kattan oluştuğu beyan edilen taşınmaz 180 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. 2 katlı olmasından ötürü birim değerinin bölge ortalamasına göre düşük kaldığı düşünülmektedir. Zemin kat birim m<sup>2</sup> değerinin 40.000 - 45.000 TL/ m<sup>2</sup> olabileceği düşünülmektedir. Konum olarak değerlendirme konusu taşınmazlara göre daha iyi bir konumdadır.

<b>SATILIK</b>	180 .-M <sup>2</sup>	6.200.000 .-TL	34.444 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 5 IFT

Tel 0 534 330 07 23

Fulya'da Mehmetçik Caddesi'ni gören ancak sokak üzerinde yer aldığı beyan edilen dükkan satılık durumdadır. 106 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. 10 yıllık binada zemin katta yer aldığı olduğu beyan edilmiştir.

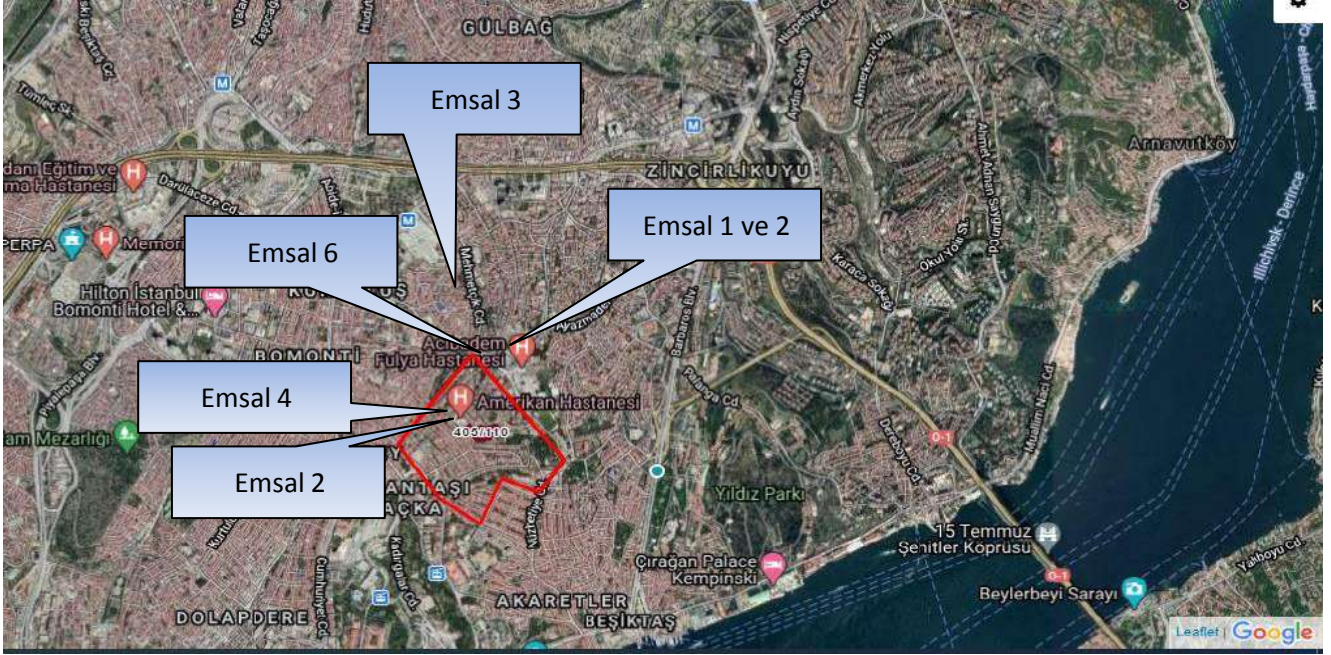
<b>SATILIK</b>	106 .-M <sup>2</sup>	2.500.000 .-TL	23.585 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 6 Selman Gayrimenkul

Tel 0532 450 67 66

Fulya'da ana cadde üzerinde beyan edilen dükkan satılık durumdadır. 440 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır. 10 yıllık banka kiracılı olduğu beyan edilmiştir. Uzun kontratlı kurumsal kiracısı bulunmaktadır. 10-15 yaşında olduğu beyan edilmiştir.

<b>SATILIK</b>	440 .-M <sup>2</sup>	21.000.000 .-TL	47.727 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------



#### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde yakın çevresinde imar koşulları değişkenlik gösteren muhtelif büyüklüklerde arsa emsallerine rastlanmıştır. Emsaller değerlendirilirken alanları, üzerlerinde geliştirilebilecek projelerin nitelikleri, konumları, imar koşulları göz önünde bulundurulmuştur. Yakın çevreden seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan satılmış arsalardan elde edilen arsa emsalleri karşılaştırma tablosunda sunulmuştur.

Konut emsalleri bölgede site içerisinde yer alan nitelikli projeler içerisinde alınmıştır. Projelerin konumuna, niteliğine, manzara faktörüne vb. özelleriklerine göre 17.000.-TL/ m<sup>2</sup> ila 65.000.-TL/ m<sup>2</sup> aralığında satışta olduğu görülmüştür. İlk yıl için konut ünitelerin satış birim değeri 40.000 TL/m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.

Ticari nitelikli bağımsız bölümler projenin konumu, bulunduğu kat, metraj, dışa cepheli olup olmama gibi faktörlere göre oldukça geniş bir değer aralığında yer almaktadırlar. İlk yıl için proje ticari ünitelerin satış birim değeri 50.000 TL/m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.

Ofis nitelikli bağımsız bölümler değerlendirildiğinde ise proje içerisinde yer alan ofis nitelikli bağımsız bölümlerin 25.000 - 50.000 TL/ m<sup>2</sup> aralığında pazarlandığı gözlemlenmiştir. Birim ofis satış değeri ilk yıl için 45.000 TL/ m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır.

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) (405 ADA 110 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E - 1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		175.000.000	67.821.000	472.000.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		KÖTÜ 15%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
ALAN	8.714,19 m <sup>2</sup>	5.763	3.356	17.500
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		30.366	20.209	26.971
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA BÜYÜK 10%
İMAR KOŞULLARI	E:1,15			E:1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	ORTA İYİ 0%
FONKSİYON	KON+TİC			
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME				
KONUM		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER	NET			
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	RUHSATLI	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		60%	60%	50%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	40.460	48.586	32.334	40.457

TAŞINMAZIN ARSA DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
405	110	8.714,19	40.460	352.576.127	352.580.000
405	111	3.923,29	40.460	158.736.313	158.740.000
405	112	1.088,39	35.200	38.311.328	38.310.000
TOPLAM		13.725,87		549.623.769	549.630.000

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Quasar	Selenium Twins	Terrace Fulya
SATIŞ FİYATI		5.400.000	2.750.000	2.500.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100	120 45.000	96 28.646	147 17.007
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BÜYÜK 20%	BENZER 0%	BÜYÜK 20%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		5%	5%	5%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	KONSEPT PROJE	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-9%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		30%	25%	51%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>40.000</b>	<b>58.500</b>	<b>35.807</b>	<b>25.680</b>



KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 6
SATIŞ FİYATI		7.500.000	6.200.000	21.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100,00	300 25.000	180 34.444	440 47.727
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BÜYÜK 25%	BÜYÜK 20%	ÇOK BÜYÜK 35%
KAT	ZEMİN			2 KATLI
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 15%
NİTELİK				
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE				
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	KONSEPT PROJE	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		35%	30%	50%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	50.000	33.750	44.778	71.472

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

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlar için niteliklerine göre birim değer öngörülmüştür. 110 ve 111 parseller için ruhsat ve projeler onaylanmış, inşaat henüz başlanmamıştır. 112 parsel için alınmış herhangi bir ruhsat belgesi bulunmamaktadır. 112 parsel için emsal inşaat alanının 2 katı kadar inşaat alanı yapılabileceği varsayılarak hesaplama yapılmıştır. (Öngörülen inşaat alanı arsa alanı:1.088,39m<sup>2</sup> x 1.50 = ~1.632,6 m<sup>2</sup> emsal inşaat alanı ; 1.632,6 m<sup>2</sup> x 2 =3.265,17m<sup>2</sup> toplam inşaat alanı)

Bu takdire bağlı olarak elde edilen 405 ada 110-111-112 parselin arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. Mevcut durumda yapı ruhsatları alınmış inşaat başlamamış olması göz önünde bulundurularak ruhsat maliyetleri eklenmiştir.

2020 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre yapı sınıfına ait birim maliyet değerleri dikkate alınarak maliyet değerleri belirtilmiştir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. 4C yapı sınıfına ait birim maliyet 2480.- TL/m<sup>2</sup>dir.

405 ada 110 ve 111 parseller için alınmış ruhsatlar ve inşaat alanları göz önünde bulundurularak, 112 parsel için öngörülebilir inşaat alanları üzerinden inşaat maliyetleri hesaplanmıştır: Konumları dikkate alındığında geliştirilecek projenin iyi nitelikte olacağı düşünülmektedir.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
<b>405 ada 110 parsel</b>								
<b>A</b>	3.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	4.686,36	M <sup>2</sup>	=	14.059.080	.-TL
<b>B</b>	3.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	26.897,09	M <sup>2</sup>	=	80.691.270	.-TL
<b>C</b>	3.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	17.293,13	M <sup>2</sup>	=	51.879.390	.-TL
<b>405 ada 111 parsel</b>								
<b>D</b>	3.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.177,89	M <sup>2</sup>	=	27.533.670	.-TL
<b>E</b>	3.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	18.391,42	M <sup>2</sup>	=	55.174.260	.-TL
<b>405 ada 112 parsel</b>								
<b>Öngörülen top. inş. alanı</b>	2.750	.-TL/M <sup>2</sup>	X	3.265,17	M <sup>2</sup>	=	8.979.218	.-TL
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>						<b>=</b>	<b>238.316.888</b>	<b>.-TL</b>

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 8 i olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %5 i olacağı varsayılmıştır.

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>İnşaat Maliyeti</b> =	238.316.888
Çevre düzeni, peyzaj (%8) =	19.065.351
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b> =	257.382.239
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B) =	12.869.112
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)</b> =	<b>270.251.350</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %10) (C) =	25.738.224
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)</b> =	<b>295.989.574</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
405 ada 110-111-112 parsel Arsa Değeri =	549.630.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	270.251.350 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %10) (C) =	25.738.224
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15) =	122.982.203 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer</b> =	968.601.777 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer</b> =	<b>968.600.000 TL</b>

Değerlemesi yapılan 405 ada110-111 parselde mimari projeler onaylanmış ruhsatlar alınmıştır. 112 parsel için henüz ruhsat alınmamıştır.

Parsellere yönelik olarak gerçekleştirilmiş maliyet bedeli hesaplaması ruhsat belgelerinin toplam alanı ile ruhsat ve projesi onaylanmış ancak kat irtifakı kurulmamış taşınmaz için 50.-TL/m<sup>2</sup> ile 100.-TL/m<sup>2</sup> arası birim bedel takdir edilmekte olup, konu taşınmazlar için 85.-TL/m<sup>2</sup> birim bedel takdir edilmiştir.

<b>RUHSAT VE PROJESİ OLAN ANCAK KAT İRTİFAKI KURULMAMIŞ TAŞINMAZIN RUHSAT VE PROJE MALİYETLERİ</b>					
Ada No	Parsel No	Parseller Toplam Alanı (m <sup>2</sup> )	Ruhsat Alanı (m <sup>2</sup> )	m2 Birim Değeri	Parselin Ruhsat ve Proje Maliyeti (-TL)
405	110 111	26.363,35 m <sup>2</sup>	71.352,05 m <sup>2</sup>	85 TL/ m <sup>2</sup>	6.064.924 TL
<b>TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>					
Ada No	Parsel No	Parsellerin Değeri (-TL)		Parsellerin Olası Ruhsat ve Proje Maliyeti (-TL)	Taşınmazın Mevcut Durum Değeri (-TL)
405	110 111 112	549.630.000 TL	+	6.064.924 TL	= 555.694.924 TL
<b>TOPLAM</b>					<b>555.694.924 TL</b>

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

Değerleme konusu parseller üzerinde arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi modeli ile proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %40,00' dir. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüşü ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =</b>	<b>555.694.924 .-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>40,00% .-TL</b>

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL) (% 40) (TL) =</b>	<b>222.277.970 .-TL</b>
--	-------------------------

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL) =</b>	<b>549.630.000 .-TL</b>
--	-------------------------

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

<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değer</b>	<b>968.600.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ</b>	<b>549.630.000 TL</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri</b>	<b>555.694.924 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

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık % 15,00 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

#### Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşaatına başlamamış 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:

$$\begin{aligned} & \% 15,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 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 %17,50 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilecek olan Teşvikiye - Eltes kapsamında 405 ada 110 ve 111 parseller için ruhsatlar alınmış ve Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından çarşaf listesi iletilmiştir. 405 ada 112 parselinde ruhsat almamış olmasına karşın satılabilir alan hesapları ruhsatlı iki adet parselin emsal inşaat oranı/satılabilir alan oranı baz alınarak öngörülmüştür.

Parsellerin güncel imar durumu verileri dikkate alınarak arsa proje geliştirme çalışmaları yapılmıştır. Bu çalışma takdir edilen değeri desteklemek amacıyla ikinci yöntem olarak dikkate alınmıştır. Taşınmazların mevcut imar durumu plan notlarında; "Ticaret+konut alanında toplam emsal inşaat alanı; 405 ada 9, 14 ve 102 parsellerde ayrılan donatı alanlarının bedelsiz terk edilmesi kaydıyla, bu parsellerin brüt alanları toplamından ticaret fonksiyon alanı düşüldükten sonra KAKS: 1,15 değeri üzerinden hesap edilecektir. Bulunan emsale esas inşaat alanı imar uygulaması ile oluşacak ticaret+konut alanlarına alan büyüklükleri oranında daptulacak olup, taşındığı parselin toplam emsal alanını %20'den fazla arttırmamak şartlarıyla ve bir defaya mahsus olmak üzere bir parselden diğer bir parsel emsal alanı transferi yapılabilir. Bu durum iskan aşamasında ilçe belediyesi tarafından transfer işlemi gerçekleştirilen parsellerin tapu kayıtlarına beyan verilmek suretiyle işlenir." denilmektedir. Bu plan notuna istinaden 405 ada 110 ve 111 parseller için emsal inşaat alanı brüt parseller üzerinden hesaplanmıştır. Parsellerin uygulama öncesi parsel bilgileri şu şekildedir.

405 ada 14 parsel Bahçeli Kargir Ev niteliğinde olup 17.466 m<sup>2</sup>'dir.

405 ada 9 parsel Bahçe niteliğinde olup 3.485,90 m<sup>2</sup>'dir.

405 ada 102 parsel Bahçeli Kargir İki Özel Okul niteliğinde olup, 3.517 m<sup>2</sup>'dir.

Değerleme konusu parsellerden 2 adedi ticaret+konut alanında kalmakta olup Emsa: 1,15; 1 adedi ise ticaret alanında kalmakta olup E: 1,50 yapılaşma koşullarına sahiptir. Parsellerin toplam yüzölçümü 13.725,87 m<sup>2</sup>'dir. Parseller üzerine yapılacak olan emsal inşaat alanları hesaplanırken 110-111 parsel için bir 112 parsel için ayrı hesaplanmıştır. Emsal harici tutulacak alanların emsal inşaat alanına ilave olarak %30 inşaat alanı eklenerek toplam satılabilir inşaat alanı hesaplanmıştır.

İki adet parsel üzerinde yer alacak projenin konut + ticaret; bir adet parsel üzerinde yer alacak projenin ruhsatlara istinaden konut projesi olacağı varsayılmış, ruhsatlarda yer alan dükkan alanı baz alınarak kalan satılabilir alan konut alanı olarak belirtilmiştir. 112 parsel ticaret parseli olup ofis+dükkan projesine istinaden hesaplar öngörülmüştür. Öngörülen alan bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	TAKS	KAKS	Y(ençok)	Emsal İnşaat Alanı	İlave İnşaat Alanı (%30)	Toplam İnşaat Alanı	Toplam İnşaat Satılabilir Alanı	Satılabilir Konut İnşaat Alanı	Satılabilir Ofis Alanı	Satılabilir Dükkan İnşaat Alanı
405	110	TİCARET+KONUT	8.714,19	0,60	1,15	10 Kat			76.445,89	43.394,93	43.086,57		308,36
405	111	TİCARET+KONUT	3.923,29	0,60	1,15	10 Kat							
405	112	TİCARET	1.088,39	0,60	1,50	5 Kat	1.632,59	2.122,36	4.244,72	2.409,54	-	1.103,47	1.306,07
Toplam			13.725,87				1.632,59	2.122,36	45.804,47	45.804,47	43.086,57	1.103,47	1.614,43

### KONUT-DÜKKAN BÖLÜMLERİNİN GELİR YÖNTEMİNE GÖRE DEĞER HESABI:

Nakit akışı tüm parseller için ortak olarak hazırlanmış olup, ortalama birim m<sup>2</sup> değeri hesaplanmıştır. Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Net bugünkü değere ulaşılırken 3 farklı indirgeme oranı alınmıştır. Nihai indirgeme oranı % 17,50 olarak kabul edilmiştir.

Projedeki konut satışının 1. dönemde 40.000.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %20, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 ve 4. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Projedeki ofis satışının 1. dönemde 45.000.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %20, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 ve 4. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Projedeki dükkan satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 50.000.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği 2. dönem bir önceki yıla göre enflasyon oranı da dikkate alınarak %20, 3. dönem bir önceki yıla göre %25 ve 4. dönem bir önceki yıla göre %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı 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 ~2.609.949.205 -TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 1.655.475.308-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>1.655.475.308</b>	<b>.-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) = 1.655.475.308 .-TL</b>		
<b>HASILAT PAY ORANI = 40,00% .-TL</b>		
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ = 662.190.123 .-TL</b> <b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı % 40) (TL)</b>		
<b>SOZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ = 662.190.123 .-TL</b>		



27.04.1018 tarihinde imzalanan sözleşmede; Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 1.763.750.000 TL + KDV (BirmilyaryediyüzaltmışüçmilyonyediyüzellibinTürkLirası) üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 40 (Yüzdekırk) oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 705.500.000 TL + KDV (YediyüzbeşmilyonbeşyüzbinTürkLirası)' nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla). Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) % 60 (Yüzdealtmış) olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de 1.058.250.000 TL + KDV (BirmilyarellisekizmilyonikiyüzellibinTürkLirası)' dır.

**SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 705.500.000 .-TL**

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

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, 405 ada 112 parsel için de ruhsat alınarak, 405 ada 110,111 parseller için onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

##### ■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>3 ADET PARSELİN ARSA DEĞERİ</b>	<b>549.630.000 TL</b>
------------------------------------	-----------------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	<b>555.694.924 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ</b>	<b>549.630.000 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>968.600.000 TL</b>

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

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	<b>1.655.475.308 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%40)</b>	<b>705.500.000 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 değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

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

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

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut/villa birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların/villaların 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.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Taşınmazlar için herhangi bir tahsisli alan bilgisi bulunmamaktadır. Belirtilen değerler tahsis değeri içermemektedir.

Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen münferit değerleri eklerde belirtilmiştir.

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

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 1.763.750.000 TL + KDV(BirmilyaryediyüzaltmışüçmilyonyediyüzellibinTürkLirası) üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 40 (Yüzdekirk) oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 705.500.000 TL + KDV (YediyüzbeşmilyonbeşyüzbinTürkLirası)' nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir (Bu sözleşmenin 14. maddesinin, A fıkrasının, "Pazarlama ve Satışa İlişkin Hususlar" başlıklı 6. bendinin 6.20. alt bendinde belirtilen husus saklı kalmak kaydıyla). Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) % 60 (Yüzdealtmış) olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de 1.058.250.000 TL + KDV (BirmilyarellisekizmilyonikiyüzellibinTürkLirası)' dır.

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

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

#### **Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

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

Değerlemesi konusu proje kapsamında 405 ada 110 ve 111 parsel için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. 112 parsel için ise henüz yapı ruhsatı alınmamıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

### **6.5.6 - Kira Değeri Analizi**

Taşınmazlar için kira analizi yapılmamıştır.

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

405 ada 110,111 parseller üzerinde ruhsat ve projeler onaylanmıştır. 112 parsel için henüz yapı ruhsatı bulunmamakta olup sözleşme kapsamında tüm parsellerin üzerinde proje geliştirildiği anlaşılmaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

**Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule**  
**Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında**  
**6.5.9 - 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**

**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 405 ada 110 ve 111 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması ve 405 ada 112 parselin de sözleşme kapsamında olması nedeni ile taşınmazların "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

r ) (Değişik:RG-9/10/2020-31269) Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir. 405 ada 112 ve 111 parsellerin niteliği arsa olup 405 ada 110 parselin niteliği Kargir İki Adet Özel Okul Ve Arsasıdır. Parsel üzerindeki yapılar yıkılmış durumdadır. 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 denilmektedir. Taşınmaz üzerinde yer alan değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Değerleme konusu 405 ada 110 ve 111 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması ve 405 ada 112 parselin de sözleşme kapsamında olması nedeni ile taşınmazların "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

### 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazların toplam değeri için ;

31.03.2021 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

405 ADA110-111-112 PARSELLERDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
555.694.924	655.720.011
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
549.630.000	648.563.400
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
1.655.475.308	1.953.460.863
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
705.500.000	832.490.000

Değerleme Uzmanı

Değerleme UZMANI

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Gizem GEREGÜL EVLEK**

Lisans No: 409558

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

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

\* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

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

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

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

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

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Eren KURT**

Lisans No: 402003