

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

**SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI  
ANONİM ŞİRKETİ**

**İSTANBUL İLİ, ARNAVUTKÖY İLÇESİ, ÖMERLİ MAHALLESİ  
F21D13B4D PAFTA, 113 ADA, 8 PARSEL**

**EKİM 2015**

**2015\_400\_123\_04**



**HARMONİ**  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ .....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ ...	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ.....	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER.....	5
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ .....	5
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER.....	6
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	6
<b>4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>7</b>
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	7
4.2. EKONOMİK VERİLER.....	8
4.3. BÖLGE VERİLERİ .....	14
<b>5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>15</b>
<b>6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>19</b>
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	19
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI .....	21
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</b>	<b>26</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	26
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	26
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	27
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>30</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI .....	30
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI .....	30
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>31</b>
<b>10. RAPOR EKLERİ</b>	<b>32</b>
<b>11. SERTİFİKASYONLAR</b>	<b>40</b>

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporudur.
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	: İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi, F21D13B4D Pafta, 113 ada, 8 parselde kayıtlı "B.A.K. İKİ KATLI FABRİKA BİNASI" niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında 31.07.2015 tarihi itibarı ile satış değerinin belirlenmesi.
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	: 18.08.2015
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 01.10.2015
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 05.10.2015
<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 2015_400_123_04
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	: Değerlemeye konu olan gayrimenkulle ilgili daha önce şirketimiz tarafından düzenlenen 17.01.2013 tarih, 12_400_111 sayılı değerlendirme raporunda taşınmaza 17.700.000.-TL (K.D.V. Hariç), 31.12.2013 tarih, 13_400_137 sayılı değerlendirme raporunda 19.500.000.-TL (K.D.V. Hariç) değer takdir edilmiştir.
<b>KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ</b>	: Değer takdirinde "Maliyet Analizi Yöntemi" ve "Direkt Gelir Kapitalizasyonu" yöntemleri kullanılmıştır. Bu yöntemler ile ulaşılan değerler "Maliyet Analizi Yöntemi" ile hesaplanan değer lehinde uyumlaştırılarak nihai değer takdir edilmiştir.
<b>TAKDİR EDİLEN SATIŞ DEĞERİ</b>	: 22.000.000.-TL (K.D.V. Hariç)
<b>TAKDİR EDİLEN KİRA DEĞERİ</b>	: 150.000.-TL
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Berkay OKÇUOĞLU Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402578 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

## 2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Acıbadem Mahallesi, Ankara Devlet Yolu, Haydarpaşa Yönü 4.km, Çeçen Sokak, 34660, Üsküdar/İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Değerleme raporu; İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi, F21D13B4D Pafta, 113 ada, 8 parselde kayıtlı "B.A.K. İki Katlı Fabrika Binası" niteliğindeki taşınmazın 31.07.2015 tarihli değerinin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında tespitidir.

### 3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi, F21D13B4D Pafta, 113 ada, 8 parselde kayıtlı 10.187,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "B.A.K. İki Katlı Fabrika Binası" niteliğindeki taşınmaz ve üzerinde yer alan fabrika binasıdır.

Taşınmaza ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

#### 3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ARNAVUTKÖY
MAHALLESİ / KÖYÜ	: ÖMERLİ
MEVKİİ	: MALTEPE
PAFTA NO	: F21D13B4D
ADA NO	: 113
PARSEL NO	: 8
YÜZÖLÇÜMÜ	: 10.187,00 m <sup>2</sup>
NİTELİĞİ	: B.A.K. İKİ KATLI FABRİKA BİNASI
CİLT/SAHİFE NO	: 12/1165
YEVMIYE NO	: 10669
TAPU TARİHİ	: 13.07.2012
MALİKLER/HİSSE ORANI	: SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ / TAM

#### 3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden alınan takbis belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaza ait takyidat bilgileri aşağıdaki gibidir. 28.08.2015 tarihli takyidat belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

##### Şerhler Hanesi:

- 99 yıllığı 1.-TL'den 99 yıllığına Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi.

##### Beyanlar Hanesi:

- 06.11.2007 tarih ve 9654 yevmiye numarası ile 13.571.117,2.-YTL bedel karşılığında kira şerhi. (Başlama Tarih: 26.09.2007-Süre: 5 Yıl, Malik/Lehdar: Yıldız Holding Anonim Şirketi)
- İmar düzenlemesine alınmıştır: 28.05.2013 tarih, 10481 yev.
- İmar düzenlemesine alınmıştır: 07.08.2015 tarih, 18045 yev.

#### 3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Taşınmaz FFK Fon Finansal Kiralama A.Ş. adına kayıtlı iken 13.07.2012 tarihinde Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiş ve bu tarihten sonra herhangi bir mülkiyet değişikliği olmamıştır.

### 3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Arnavutköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 28.08.2015 tarih, 4286/298541 sayılı imar durumu yazısına göre değerlendirme konusu F21D13B4D pafta, 113 ada, 8 parsel (konu taşınmazın ada/parsel numarası İmar uygulaması sonrasında 247 ada 1 parsel olarak değişmiştir, ancak tapuya henüz tescil edilmemiştir); 08.05.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli, Hadımköy Sanayi Bölgesi 2.Etap İmar Planı kapsamında yeraltı demiryolu güzergahında, "Sanayi" alanında kalmaktadır. TAKS: 0,60, Emsal: 1,50, Maks Kat: 3, H:Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir.

Yürürlükte olan 08.05.2011 tarihli planda parsel hizasından demiryolu hattı geçmekte olup, uygulama sırasında Devlet Demiryolları'ndan görüş alınması gerektiği bilgisi verilmiştir. Arnavutköy Belediyesi Emlak-İstimlak Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre, değerlemesi yapılan parselin 08.05.2011 tarihli, 1/1000 ölçekli uygulama imar planı üzerinde yer alan demiryolu hattının, mevcutta yer altından geçtiği bilgisi edinilmiştir. Parsel üzerindeki binanın yıkılıp yeniden yapılması durumunda Devlet Demiryolları'ndan görüş alınacağı, ancak mevcutta iskânlı yapı olduğundan yapının yasallığına herhangi bir etkisinin bulunmadığı bilgisi verilmiştir.

Arnavutköy Belediyesi Emlak-İstimlak Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre; parselde imar uygulaması tamamlanmış olup parsel alanı 10.289,71 m<sup>2</sup> olarak değişmiştir. Üzerinde iskanlı yapı bulunması sebebiyle parselde kesinti yapılmamış ancak 1.826,57 m<sup>2</sup> alanlı kısmın Devlet Demiryolları hissesine geçirildiği bilgisi verilmiştir. Ancak tapuya herhangi bir değişiklik henüz tescil edilmemiştir. İmar durum belgesi rapor ekleri bölümünde sunulmuştur.

### 3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Alınmış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kurulu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Arnavutköy Belediyesi İmar Arşivi'nde konu taşınmaza ait arşiv dosyası incelenmiştir. Konu taşınmaza ait 11.09.1998 tarih, 992 numaralı "Yeni Yapı Ruhsatı", 10.06.2003 tarih, 13/16 sayılı 19.836 m<sup>2</sup> Fabrika için düzenlenmiş "Yapı Kullanma İzin Belgesi" ve 11.09.1998 tarihli onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Taşınmazın idari bina bölümünde 534,36 m<sup>2</sup> alanlı proje hilafı kat inşa edildiği görülmüştür. Ancak arşiv dosyasında konu ile ilgili herhangi olumsuz zabıt/tutanak belgesine rastlanmamıştır.

### 3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal gereklilerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

Değerleme konusu taşınmaza ait proje, yapı ruhsatı ve iskan belgesi düzenlenmiştir. Taşınmazın idari bina bölümünde 534,36 m<sup>2</sup> alanlı proje hilafı kat inşa edildiği görülmüştür. Ancak arşiv dosyasında konu ile ilgili herhangi olumsuz zabıt/tutanak belgesine rastlanmamıştır. Değerlemede iskan harici alanlar dikkate alınmamıştır.

**3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler**

Değerleme konusu F21D13B4D pafta, 113 ada, 8 parsel (konu taşınmazın ada/parsel numarası imar uygulaması sonrasında 247 ada 1 parsel olarak değişmiştir); 08.05.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli, Hadımköy 2.Etap Sanayi Bölgesi İmar Planı kapsamında yeraltı demiryolu güzergahında, "Sanayi" alanında kalmaktadır. TAKS: 0,60, Emsal: 1,50, Maks Kat: 3, H:Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir. Son üç yıl içerisinde imar planında ve yapılaşma şartlarında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir. Ancak parselde imar uygulaması tamamlanmış olup parsel alanı 10.289,71 m<sup>2</sup> olarak değişmiştir. Üzerinde iskanlı yapı bulunması sebebiyle parselde kesinti yapılmamış ancak 1.826,57 m<sup>2</sup> alanlı kısmın Devlet Demiryolları hissesine geçirildiği bilgisi verilmiştir. Ancak mevcut değişiklikler henüz tapuya işlenmemiştir.

**3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı**

Değerleme yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında yer almasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

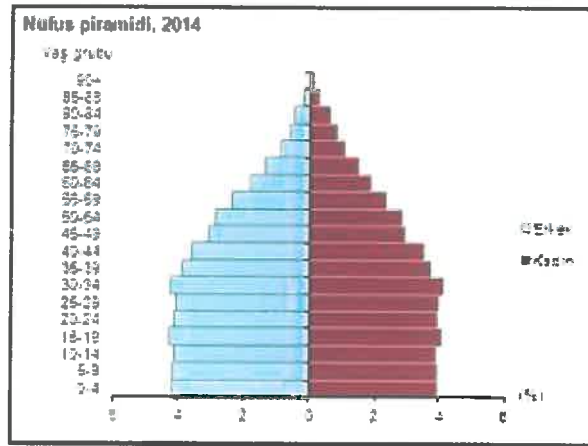
#### 4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

##### 4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

##### Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52.640.512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18.862.430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6.192.962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

## 4.2. Ekonomik Veriler

### 4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomik görünüm, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren iyileşme arz etmektedir. Gelişmiş ekonomiler açısından kısa vadeli riskler azalmış ve gelişmekte olan ekonomilerde büyüme performansı olumlu olmuştur. AB, ABD ve Japonya'da alınan önemli politika tedbirleri ve Çin ekonomisinin performansı, küresel ekonomik görünümün ve finansal piyasa koşullarının iyileşmesine yardımcı olmuştur. Kısa vadeli risklerdeki azalmaya karşın, büyüme hâlâ zayıf seyretmekte, işsizlik oranları yüksek seviyelerini korumakta ve finansal piyasalara yönelik önemli riskler varlıklarını sürdürmektedir. ABD'deki mali uçurum riskinin keskin bir konsolidasyonu beraberinde getirme olasılığı ve İspanya ile İtalya krizlerinin sistemik bir AB krizine dönüşme olasılığına ilişkin sağlanan önemli iyileşmeler, kısa vadeli riskleri azaltmıştır. Bununla birlikte, ABD'de 2012 yılında sağlanan uzlaşma, orta vadede bir konsolidasyon olasılığını ortadan kaldırmamaktadır. Benzer şekilde, Avro Bölgesinde alınan tedbirlerle finansal piyasalar şimdilik rahatlamasına rağmen, bankacılık alanında önemli yapısal tedbirler alınması gerekliliği sürmektedir.

2012 yılında gelişmiş ekonomiler zayıf büyüme göstermiş, küresel ekonominin büyüme motoru gelişmekte olan ülkelere olmuştur. Küresel hasılanın 2012 yılında %3,2 oranında büyümesi öngörülmektedir. Bu dönemde gelişmiş ekonomilerin %1,3 gibi zayıf bir performans sergileyecekleri, gelişmekte olan ekonomilerin ise, %5,1 düzeyinde görece güçlü bir büyüme arz edecekleri tahmin edilmektedir. Küresel büyümenin 2013 yılında, yine gelişmekte olan ekonomilerin katkısıyla, %3,5 oranında olacağı öngörülmektedir. (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı28, Aralık 2012).

Ocak 2015'te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya'nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.



**Tablo. 2 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları**

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2016 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekte birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısıması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

#### 4.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dışişleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa’nın en büyük ekonomisi, Avrupa’nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000’li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5’e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin’in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

**Tablo. 3 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri**

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,5	3,1	1,5	3,1	-1,0	-3,8	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,6	3,1	1	-1,1	7,5	6,3
OECD	2015	3,7	3,2	1,1	3,1	1,5	0,0	6,4	7,1
	2016	4,0	4,0	1,7	3,0	2,0	1,6	6,6	6,9
DB	2015	3,0	3,5	1,1	3,2	1,0	-2,9	6,4	7,1
	2016	3,3	3,7	1,6	3,0	2,5	0,1	7,0	7,0

*Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm ( Mayıs 2015)*

Ekonomi Bakanlığı’nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda Türkiye’nin büyüme tahminlerine bakıldığında en düşük büyüme tahminin 3,1 ile I.M.F ye, en yüksek büyüme tahminin DB olduğu görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye’nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası’nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye’deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

**Tablo. 4 IMF Ekonomik Görünüm Raporu( Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik**

**Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment**  
(Annual percent change unless noted otherwise)

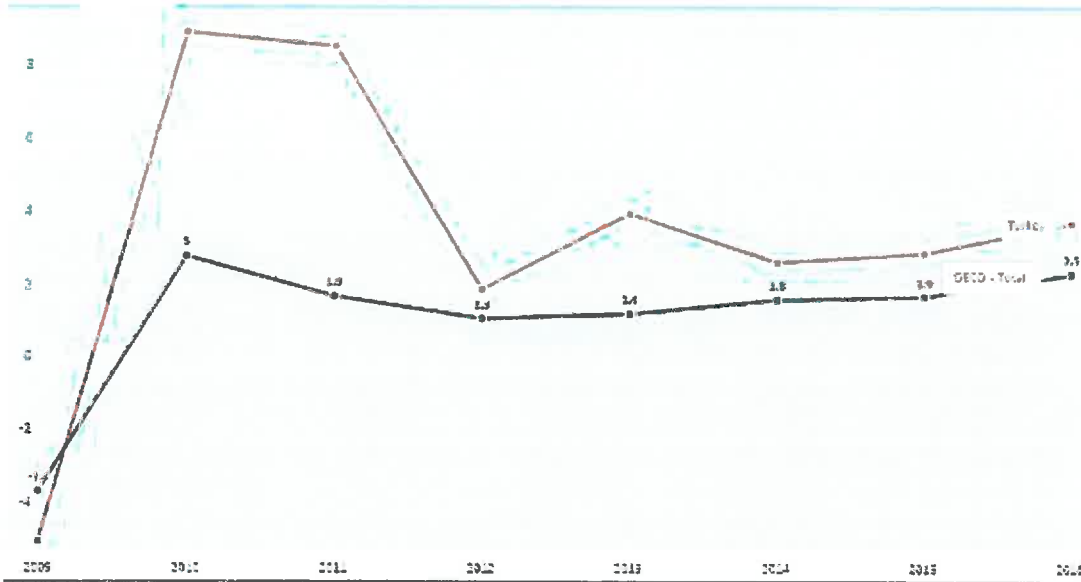
	Real GDP			Consumer Prices <sup>1</sup>			Current Account Balance <sup>2</sup>			Unemployment <sup>3</sup>		
	Projections			Projections			Projections			Projections		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.5	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.9	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area <sup>4,5</sup>	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.6	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.5	1.5	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.5	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.0	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.8	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.9	0.7	0.5	1.8	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom <sup>6</sup>	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.8
Norway	2.2	1.0	1.6	2.0	2.3	2.2	6.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe <sup>7</sup>	2.8	3.0	3.2	2.8	2.7	2.7	2.8	3.4	3.8	...	...	...
Türkiye	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.5	3.5	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.9	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.6	6.7	6.7
Hungary	3.8	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.5	7.4
Bulgaria <sup>8</sup>	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.9	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3,6 olacağını öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4,8 olarak revize edilmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11,4,2016 yılında 11,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari İşlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari İşlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. ( Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

**Tablo. 5 Tablo 1 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri**


Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

#### 4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye İstatistik Kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9’luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6’lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır.

Sektörel açıdan alt başlıklar altında yapılan istatistik çalışmalarında ise;

- Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %1,9’luk azalışla 11 milyar 95 milyon TL, cari fiyatlarla %8,1’lik artışla 125 milyar 18 milyon TL olarak;
- Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %3,5’lik artışla 41 milyar 510 milyon TL, cari fiyatlarla %14,1’lik artışla 421 milyar 342 milyon TL olarak;
- Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %4’lük artışla 74 milyar 462 milyon TL, cari fiyatlarla %11,8’lik artışla 1 trilyon 9 milyar 804 milyon TL olarak açıklanmıştır.

Kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla değeri 2014 yılında cari fiyatlarla 22 bin 753 TL, 2013 yılında ise 20 bin 607 TL oldu. Kişi başı GSYH değeri 2014 yılında 10 bin 404 ABD doları, 2013 yılında ise 10 bin 822 ABD doları olarak hesaplanmıştır.

Sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla, 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,6 artarak 32 milyar 104 milyon TL’ye ulaştı. Cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla, 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,8 artarak 446 milyar 366 milyon TL’ye ulaşmıştır.

**Tablo. 6 TÜİK Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2014**

Yıl	Çeyrek <sup>(r)</sup>	Cari fiyatlarla		Cari fiyatlarla		Sabit fiyatlarla	
		GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon \$)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)
2013	I	355 813	9,4	199 176	10,3	28 048	3,1
	II	387 128	10,6	210 821	8,7	30 205	4,7
	III	417 849	10,8	213 020	1,9	33 006	4,3
	IV	406 499	11,5	200 028	-1,3	31 298	4,6
	Yıllık	1 567 289	10,6	823 044	4,7	122 556	4,2
2014	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	9,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18727>

Gayri safi sabit sermaye oluşumu 2014 yılında sabit fiyatlarla %1,3'lük azalışla 29 milyar 887 milyon TL, cari fiyatlarla %10,4'lük artışla 351 milyar 811 milyon TL hesaplanmıştır.

**Tablo. 7 Harcamalar Yöntemiyle GSYİH Büyüme Hızları, 4. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2014 (1998 Fiyatlarıyla)**

Yıl	Çeyrek <sup>(r)</sup>	Hane halklarının	Devletin	Gayri safi	Mal ve	(Eksil) Mal ve
		nihai tüketim	nihai	sabit	hizmet	hizmet
		harcamaları	tüketim	sermaye	ihracatı	ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2013	I	3,1	7,9	0,5	3,1	7,8
	II	5,6	8,0	3,6	0,1	12,6
	III	5,6	1,9	5,8	-2,2	5,2
	IV	6,1	7,9	7,5	-1,2	10,5
	Yıllık	6,1	6,6	4,4	-0,2	9,0
2014	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2

(r) 2014 yılı dördüncü çeyreği hariç diğer çeyreklerde güncelleme yapılmıştır

Kaynak: <http://www.tuik.gov.tr/PreHaberBultenleri.do?id=18727>

Mal ve hizmet ihracatı 2014 yılında sabit fiyatlarla %6,8'lik artışla 34 milyar 111 milyon TL, cari fiyatlarla %20,7'lik artışla 484 milyar 983 milyon TL; mal ve hizmet ithalatı 2014 yılında cari fiyatlarla %11,5'lik artışla 562 milyar 271 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik azalışla 35 milyar 582 milyon TL hesaplanmıştır.

Hane halklarının nihai tüketim harcamaları 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %11,9, sabit fiyatlarla %2,4 artmıştır. Devletin nihai tüketim harcaması 2014 yılı dördüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %9, sabit fiyatlarla %1,7 artmıştır. Gayri safi sabit sermaye oluşumu 2014 yılı dördüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %6,6 arttı, sabit fiyatlarla %1 azalmıştır.

Mal ve hizmet ihracatı 2014 yılı dördüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %11,4, sabit fiyatlarla %3,4; mal ve hizmet ithalatı ise cari fiyatlarla %9,2, sabit fiyatlarla %4,6 artmıştır.

### 4.3. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

#### 4.3.1. İstanbul İli



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batsında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5.712 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.377.018 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir grubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39 'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu,

Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 8. sırada yer almaktadır.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapılan açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

#### 4.3.2. Arnavutköy İlçesi

##### Coğrafi Yapısı



Arnavutköy İlçesi, İstanbul'un Avrupa Yakası'nda yer almaktadır. İlçe, doğuda Eyüp, güneyde Başakşehir, Esenyurt ve Büyükçekmece, batıda Çatalca ve kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. İlçenin yüzey şekilleri, dalgali düzlükler, küçük tepeler, vadiler, göller, barajlar, göletler, maden ocakları, tarım alanları, yerleşim birimleri, ormanlık

ve makilik alanlardan oluşmaktadır. İlçe toprakları, kuzey ve doğu bölgelerinde tepelik ve dalgali düzlükler, güney ve batı bölgelerinde ise hafif dalgali düzlüklerden oluşmaktadır. İlçenin kuzey doğusunda Karadeniz'e kadar uzanan bölgede eski taş, kum ve maden ocaklarının oluşturduğu gölcükler yer almaktadır. Ayrıca, ilçe sınırları içinde 3 adet gölet vardır. Toplam 22 km. uzunluğa sahip Karadeniz kıyısı ise Karaburun köyü ve Terkos Gölü'nün kuzeyinde geniş kumsallar, diğer yerlerde ise kum ocakları, yarılar ve alçak tepelerden oluşmaktadır. Ormanlar, ilçenin güney doğusunda, kuzeyinde ve kuzey batısında yoğunlaşmaktadır. İlçe topraklarının yarıdan fazlası (%52: 259,4 km<sup>2</sup>) ormanlık alan olarak görünmekte ise de, günümüzde bunun yaklaşık yarısı iyi korunmuş alanlardan oluşmaktadır. Geriye kalan kısmı ise ağırlıklı olarak makilik, bozuk orman veya orman vasfını yitirmiş alanlardır. Bu tür alanlar ise tarımsal amaçlı olarak kullanılmakta ya da yerleşim birimleri tarafından işgal edilmiş durumdadır. İlçedeki tarım alanları "mutlak" ve "marjinal" tarım alanları olarak iki kısımdan oluşmaktadır. İlçe topraklarının üçte birinden fazlası (%35: 176,4 km<sup>2</sup>) tarım alanıdır. Bu alanlar, ilçenin güneyinde, batısında ve orta kesimlerinde yoğunlaşmaktadır. Bu bölgeler hafif dalgali düzlükler şeklindedir. Ayrıca, ormanlık alanlar arasında da yer yer tarımsal araziler bulunmaktadır.

##### Tarihçe

Arnavutköy adı, Osmanlı arşivlerinde ve zamanın haritalarında 19. yüzyılın ortalarından itibaren geçmektedir. Adını, geçmişte burada yaşayan Arnavut asıllı birinden alan bölgenin nüfus yapısı, 1923 yılında Türkiye ile Yunanistan arasında imzalanan Nüfus Mübadelesi Anlaşması sonrasında değişmiştir.

Önceleri, çoğunlukla Rumların yaşadığı bölgeye, mübadele ile birlikte Yunanistan'ın Drama İli'ndeki Türkler yerleştirilmiştir.

Arnavutköy sınırları içindeki Hadımköy 1969, Arnavutköy 1987, Durusu 1989, Boğazköy, Bolluca, Haraççı ve Taşoluk 1994 yılında "belde" statüsünü kazanmıştır. Ancak, özellikle Arnavutköy, "belde" statüsünü kazandıktan sonra yoğun göç almaya başlamış ve diğer beldelerle fiziksel olarak birleşmiştir.

06 Mart 2008 tarihinde kabul edilen 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" ile birlikte 8 farklı belediyeye bağlı 32 mahalle, Çatalca ve Gaziosmanpaşa ilçelerinin sınırları içinde bulunan 8 orman köyü ve Küçükçekmece İlçesi'ne bağlı Şamlar Köyü'nün, Sazlıdere Baraj Gölü'nün kuzeyinde kalan kısmı, Arnavutköy Belediyesi adı altında birleştirilmiştir. Arnavutköy, 506,52 km<sup>2</sup> yüzölçümü ile İstanbul'un dördüncü büyük ilçesidir.

Arnavutköy İlçesi sınırları içinde bulunan yerleşim birimlerinin tarihi geçmişi yaklaşık bin yıl öncesine kadar uzanmaktadır. Arnavutköy sınırları içindeki bilinen en eski yerleşim birimi bugünkü Durusu (Terkos) semtidir. Durusu Gölü kenanna Bizans döneminde inşa edilen Trikos Kalesi, İstanbul'un ön savunma hatlarından birini oluşturmaktaydı. Zamanla Cenevizliler'in eline geçen kale, 1452 yılında Fatih Sultan Mehmet tarafından fethedilmiştir.

İlçe sınırları içinde bulunan İmrahor (Emir-i ahor) köyü de, Fatih döneminden itibaren Osmanlı Sarayı'na atların yetiştirildiği bir yerdir. Hadımköy de yine Fatih dönemi hadımağalarından "Hadim Baba"dan adını almaktadır. Hadim Baba tarafından başlatılan arazi üzerine kurulan Hadımköy'e, ülkenin değişik yerlerinden getirilen Türkler yerleştirilmiştir.

Karaburun Köyü ise Cenevizler döneminden itibaren önemli bir yerleşim alanıdır. Kalesi, korunaklı limanı, denizden Terkos Gölü'ne geçebilme imkânının bulunması gibi sebepler dolayısıyla, uzun yıllar önemini korumuştur. Günümüzde bir balıkçı köyü olan Karaburun'da büyük bölümü yıkılmış Ceneviz Kalesi, 1850 yılında inşa edilmiş cami ve 1860 yılında inşa edilmiş deniz feneri bulunmaktadır.

İlçe sınırları içinde bulunan Haraççı, ismini eski Osmanlı vergi toplama sisteminden almakta olup, Osmanlı Devleti döneminde vergi mültezimlerinin ikamet ettikleri yerleşim birimidir. Eski adı İmberin veya Emberin olan Boğazköy hakkındaki en eski tarihi belge ise 1497 tarihli tapu tahrir defterleridir. Bu defterlerdeki bilgilere göre Boğazköy, küçük bir Rum köyüdür. 1553 tarihli tapu tahrir defterlerinde ise, buranın 2. Beyazıt'a ait vakıf arazisi olarak kayıtlı olduğu görülmektedir.

### **Nüfus**

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Arnavutköy İlçe nüfusu 225.670 kişidir.



## 5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

#### 5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

#### 5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, 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.
- Pazar **Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

##### 5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık

piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

### 5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla veya İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılacağı kabul edilir.

### 5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlendirilmesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

### Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

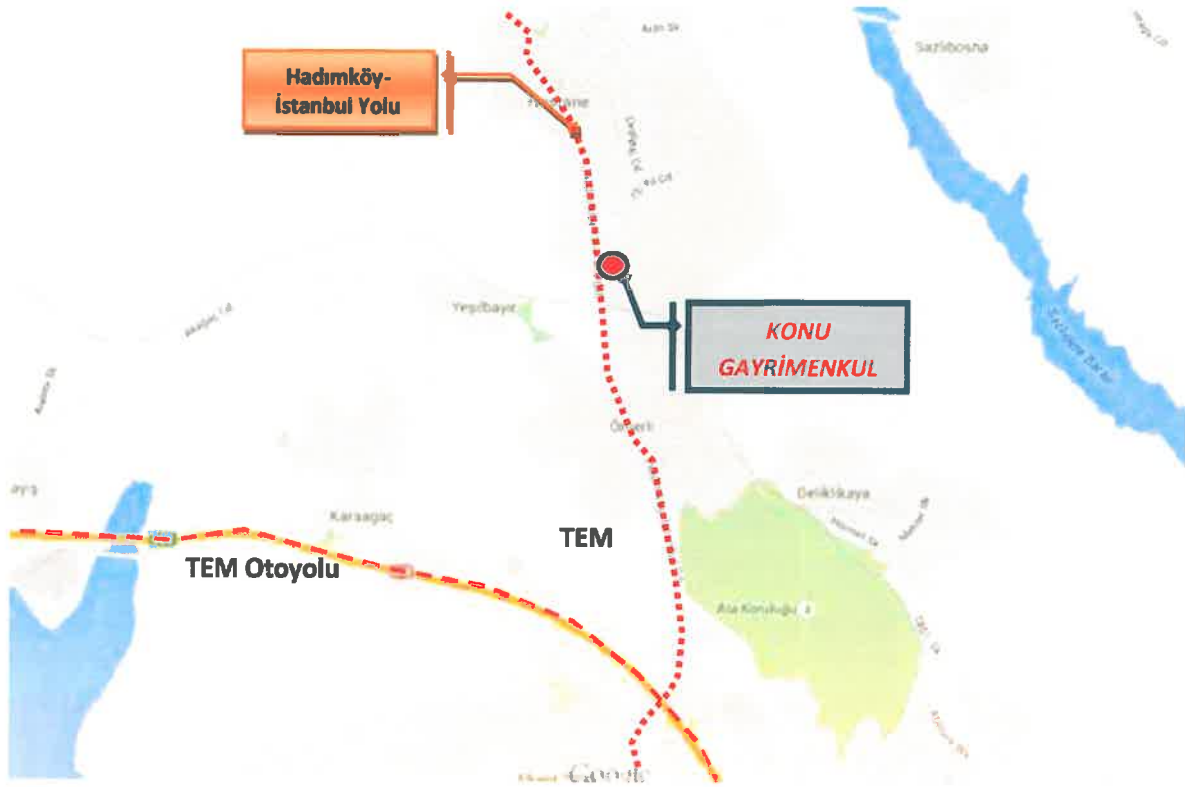
Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

## 6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

### 6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

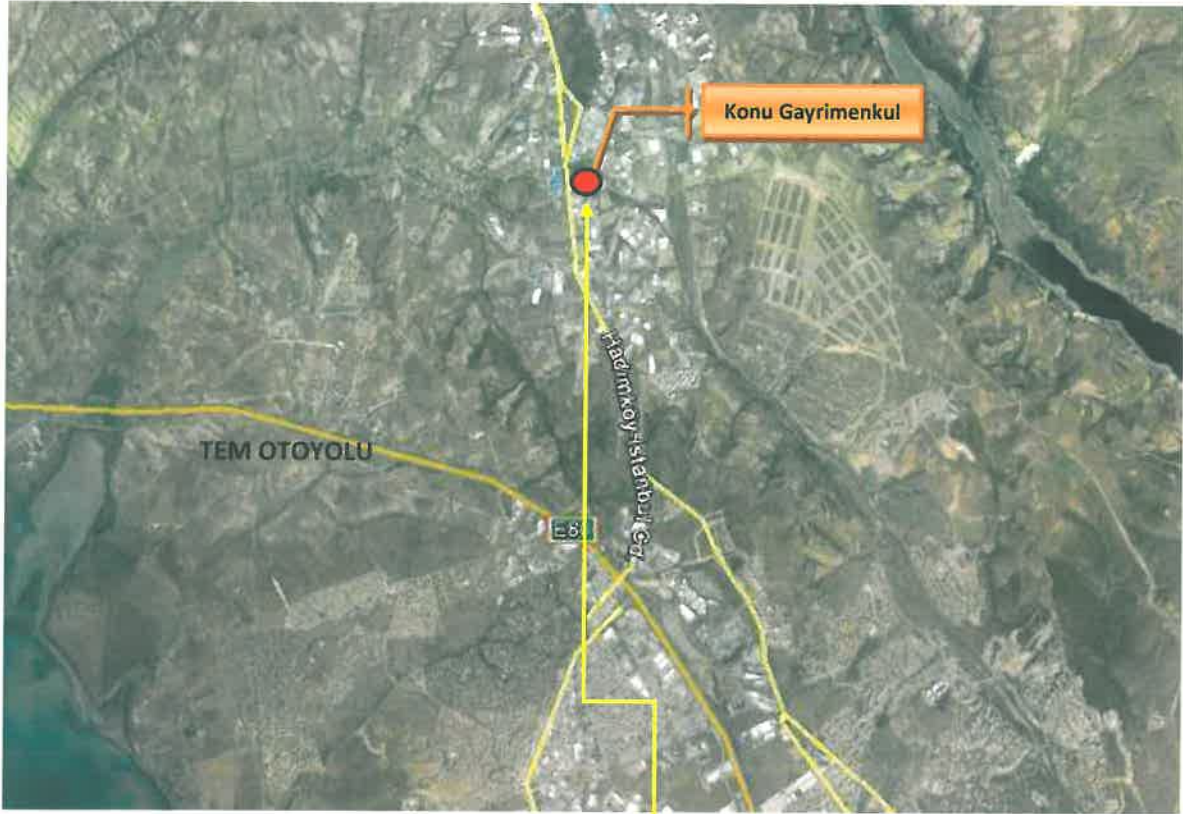
Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İl'inin Avrupa Yakası'nda yer alan Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi sınırları içinde kalmaktadır. Taşınmaz; Arnavutköy İlçesi'ne bağlı olmakla beraber Esenyurt ve Büyükçekmece'ye yakın konumlanmış olup Hadımköy bölgesi içerisinde yer almaktadır. Bağlantı yolları ve ana arterlere yakın konumda yer alan taşınmaz ulaşım ilişkileri açısından avantajlı durumdadır. Söz konusu taşınmaza, Hadımköy yolu üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Taşınmazın yer aldığı bölgede genel olarak 2 ve 3 katlı depolama, lojistik amaçlı kullanılan yapılar ile fabrikalar bulunmaktadır. Kamusal hizmetlerden tam olarak yararlanmakta olup göze görülen bir alt yapı sorunu bulunmamaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde, D-100 Karayolu, Tem, İstanbul Hadımköy Yolu, Haraççı Hadımköy Yolu, Aras Kargo ve Rüzgar Türbünleri önemli nirengi noktalarıdır.



**Tablo. 8 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuşucuşu Uzaklıkları**

Mesafeler	Uzaklıklar*
TEM Otoyolu	4.10 km
D-100 Karayolu	12,00 km
Boğaziçi Köprüsü	35.00 km
FSM Köprüsü	36.00 km
Sabiha Gökçen Havaalanı	62.00 km
Atatürk Havalimanı	23.00 km

\*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.



## 6.2. Gayrimenkulün Tanımı

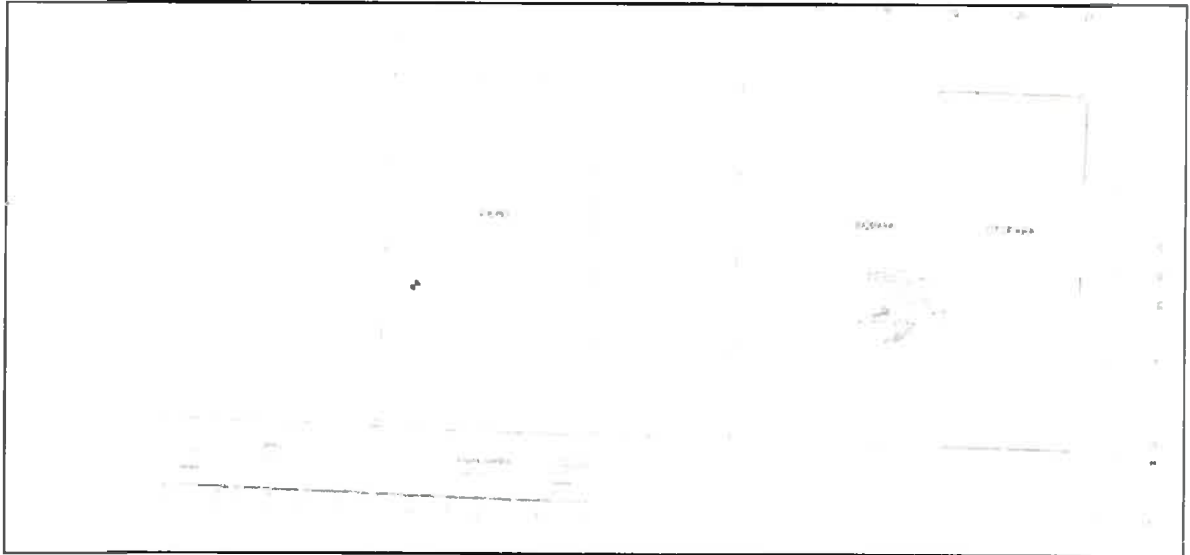
Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeve İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeve Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu "B.A.K. İki Katlı Fabrika Binası" nitelikli gayrimenkul, İstanbul ili, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi, F21D13B4D pafta, 113 ada 8 parsel ve üzerinde yer almakta bulunan 147 kapı numaralı Fabrika Binası'dır. Söz konusu yapının yer aldığı parsel geometrik olarak bozuk dikdörtgen şeklinde, 10.187 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahiptir. Parsel üzerinde, 2 Bodrum Kat + Zemin Kat + 1 Normal Kattan oluşan toplam 4 katlı fabrika binası bulunmaktadır. Değerleme konusu taşmazın girişi, cephesi olduğu Hadımköy-İstanbul Yolu üzerinden zemin kattan sağlanmaktadır. Dış cephesi, dış cephe boyası ile kaplanmıştır.

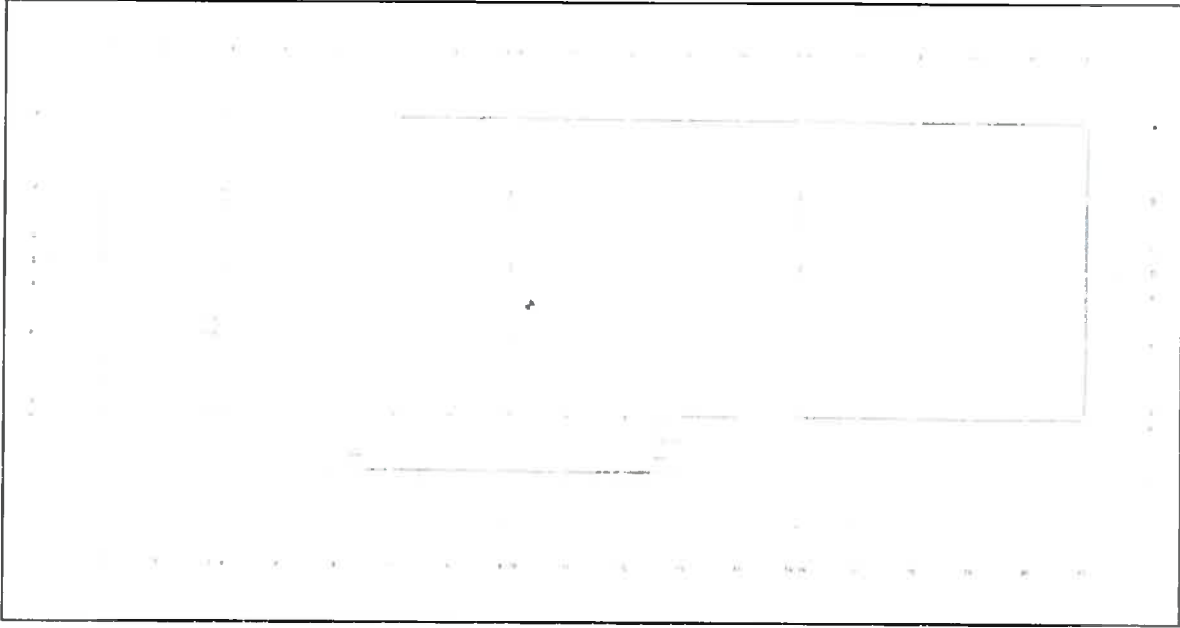


*Konu Taşınmaz*

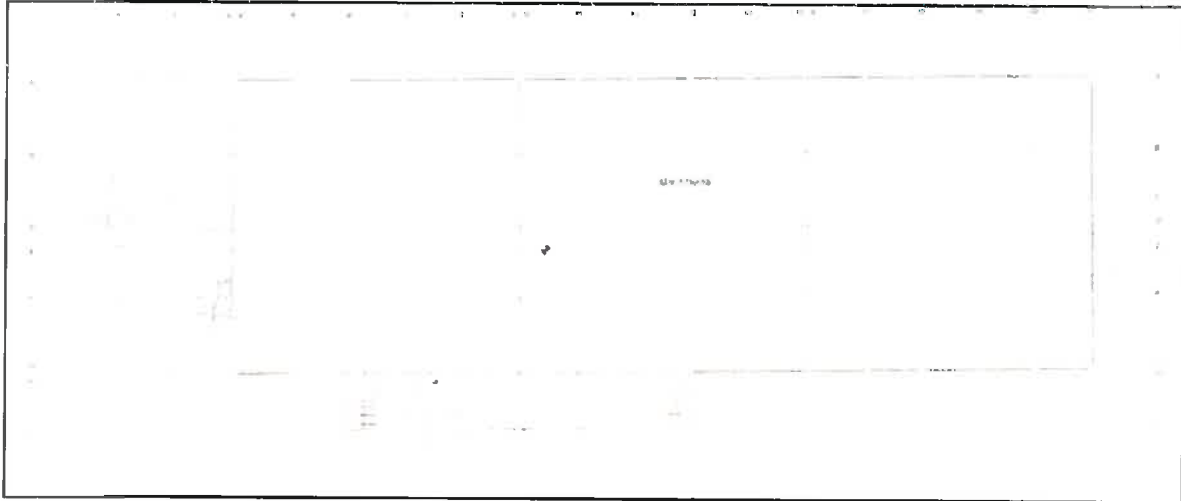
Değerlemeye konu olan 113 ada 8 parsel üzerinde yer alan yapının, Arnavutköy Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde görülen 11.09.1998 tarih ile onaylı mimari projesinde yapılan incelemelere göre, 2.Bodrum Katta; otopark, 2 depo, sığınak, kazan dairesi, otopark, 3 ofis, lavabo-WC hacimleri yer almaktadır. Arka cepheden 2.bodrum kata giriş sağlanabilmektedir.



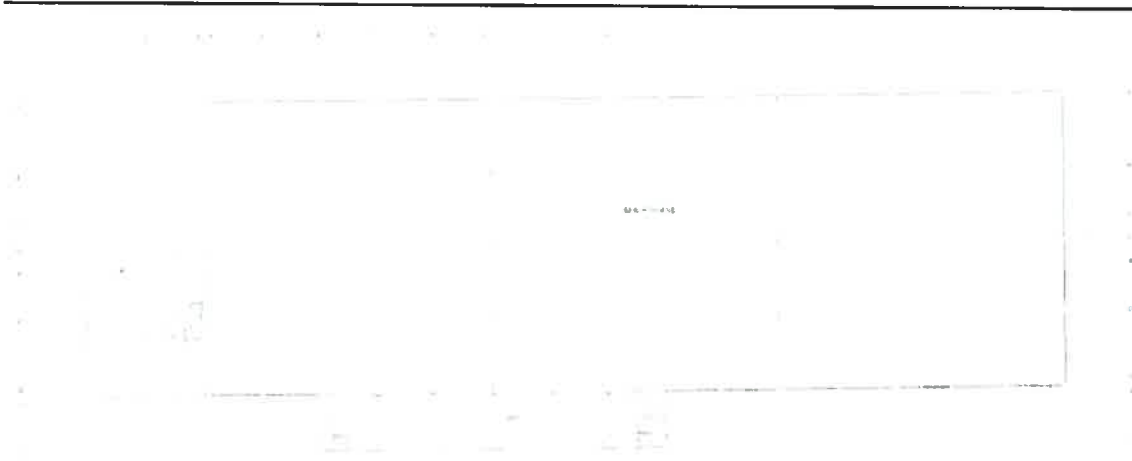
1.Bodrum katta; otopark ve ofis hacimleri yer almakta olup yan cepheden 1.bodrum kata giriş sağlanabilmektedir.



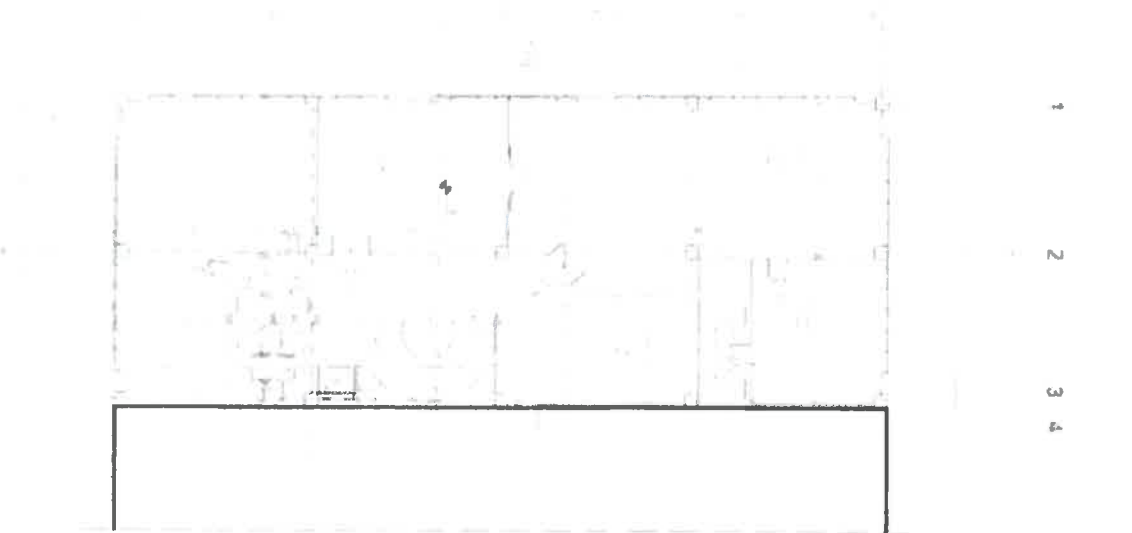
Zemin katta; imalathane, showroom, güvenlik odası, lavabo-WC'ler, giyinme ve soyunma odaları yer almaktadır. Zemin kat girişi ise cephesi olduğu İstanbul Hadımköy Yolu üzerinden sağlanmaktadır.



1.normal katta imalathane, depo ve ofis hacimleri yer almaktadır.



2.normal kat sadece idari binada bulunmakta olup projesine göre toplantı odası ve patron odası bölümlerinden oluşmaktadır.



Ana gayrimenkul **mimari projesine göre toplam 19.836 m<sup>2</sup>** kullanım alanına sahiptir.

Taşınmazın yerinde yapılan incelemelerde, ana yapının iki ayrı bölüm olarak kullanılmakta olduğu görülmüştür. 1.Bölüm; Hadımköy-İstanbul Yolu'na cepheli olup İdari Bina olarak kullanılmaktadır. 2.Bölüm; ana gayrimenkulün arka cephesine doğru uzanan kısım olan ve idari bölümden sonra ayrılan, depolama amaçlı kullanılan bölümlerinden oluşmaktadır.

Taşınmazın yerinde yapılan detay incelemeler sonucunda, arka cephede bahçe kısmı üzerinin çelik konstrüksiyon malzeme kullanılarak depo, yük boşaltma, tır giriş/çıkışı, yükleme alanı olarak kullanılmak üzere kapatıldığı görülmüştür. Arka bahçede kullanılan yarı kapalı alan yaklaşık olarak 800 m<sup>2</sup>'dir. Ana yapının idari kısmında yapılan incelemelerde proje hilafı olarak yaklaşık 535 m<sup>2</sup> alanlı kat oluşturulduğu, fabrika kısmının ise çatı arasında yaklaşık 1.750 m<sup>2</sup> alanın arşiv-depo olarak kullanılmak üzere inşa edildiği görülmüştür. Parsel üzerinde ayrıca 1 adet güvenlik klübesi ve 2 adet trafo binası mevcuttur.

- Ana yapı içerisinde, ofis, hol, koridor zeminleri ve ıslak hacimler seramik mamül ile kaplanmıştır.
- Depolama alanlarında zeminler pvc esaslı yer kaplamasına sahiptir.
- İdari bölümde, ofisler birbirlerinden alçıpan duvarlar ile ayrılmıştır.
- İdari bölümde aydınlatma spot ışıklar ile sağlanmaktadır.
- Depolama bölümlerinde aydınlatma asma floresanlar ile sağlanmaktadır.
- Merdivenler granit mermer ile kaplanmış olup korkuluklar alüminyum küpeşte olarak adlandırılan mamülden imal edilmiştir.
- İç hacimlerde, klimalar ve havalandırma bacaları yer almaktadır.
- Dış ve iç boyalar normal işyeri tipi boyası kaplanmıştır.
- Fabrikada, özel güvenlik ve açık otopark yer almaktadır.
- Otoparkının ve bahçeye giriş sahanlığının zemini karo kilit taş döşemelidir.
- Ana gayrimenkulün sınırları beton duvar üzeri demir doğrama parmaklıklarla çevrilmek suretiyle belirlenmiştir.
- Giriş kapısı elektronik, sürgülü kapıdır.

#### **Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri:**

<b>Yapı Cinsi</b>	:	B.A.K.
<b>Yapı Sınıfı</b>	:	III/B
<b>Yapı Nizamı</b>	:	Ayrı/Blok
<b>Yapı Yaşı</b>	:	17 (Yapı Ruhsatına Göre)
<b>Kat Adeti</b>	:	4 (2 Bodrum Kat+Zemin Kat+1 Normal Kat)
<b>Kullanım Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	:	19.836
<b>Asansör</b>	:	Mevcut
<b>Yangın Merdiveni</b>	:	Mevcut
<b>Su</b>	:	Mevcut
<b>Elektrik</b>	:	Mevcut
<b>Doğalgaz</b>	:	-
<b>Kanalizasyon</b>	:	Mevcut
<b>Isıtma Sistemi</b>	:	Mevcut
<b>Otopark</b>	:	Mevcut
<b>Tesisat</b>	:	Mevcut

#### **Gayrimenkulün Fiziksel Özellikleri:**

<b>Zemin Döşemeleri</b>	:	Seramik ve Marley
<b>Duvar</b>	:	Plasik Boya ve Normal Boya
<b>Tavan</b>	:	Alçıpan
<b>Çatı</b>	:	Çelik Konstrüksiyon
<b>Malzeme Durumu</b>	:	Orta
<b>Tesisat Durumu</b>	:	Orta
<b>Alt Yapı Durumu</b>	:	Orta





*İdari Bina Proje Hilafı İnşa Edilen Kat*

HARMONİ GAYR MENKUL  
DEĞERLER A.Ş.  
14

## 7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

### 7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

#### ❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Parsel üzerindeki yapının iskanlı olması,

#### ❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın bulunduğu bölgede alternatif arsa ve arazilerin çok olması,
- Taşınmazda proje hilafı yapılaşmaların bulunması,

#### ❖ FIRSATLAR

- Havalimanı Projesi, 3.Köprü Projesi ve Kanal İstanbul Projeleri'nin bölgedeki arsa ve arazi değerleri üzerinde yapacağı olumlu beklentiler,

#### ❖ TEHDİTLER

- Bölgede 18.madde uygulaması sonrası parselde Devlet Demiryolları hissesinin bulunması.

### 7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırın en olası kullanımınıdır". (UDS Madde 6.3)

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkul 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "Sanayi" fonksiyonlu olarak belirlenmiş olup parselde konu fonksiyona uygun yapı geliştirilmiş olduğundan en etkin ve verimli kullanım analizine yönelik farklı bir araştırma/geliştirme tarafımızca yapılmamıştır.

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu alan üzerinde inşa edilmiş olan yapıya maliyet yatırımı "Maliyet Analizi Yöntemi" ile, arsa değerini oluşturacak veriler ise piyasadan "Emsal Karşılaştırma Analizi" yöntemi ile elde edilmiş olup bu değerler toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

#### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu taşınmaz ile yakın konumda yer alan benzer nitelikteki satılık arsa ünitelerine ve kiralık fabrika/depo ünitelerine ilişkin yapılan incelemeler ve sonuçlar "Pazar Araştırmaları ve Sonuçları" başlığı altında verilmiştir.

#### Pazar Araştırmaları ve Sonuçları

Tablo. 9 **SATILIK ARSA EMSALLERİ**

EMSALLER	KONUMU VE ÖZELLİKLERİ	ALANI (m <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (USD)	BİRİM DEĞERİ (USD/m <sup>2</sup> )	İRTİBAT BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmazın yaklaşık 900 m doğusunda yer alan 3.617 m <sup>2</sup> alanlı, konu taşınmaz ile aynı imar hakkına sahip, 108 ada - 3 parsel 1.740.000.-USD bedelle satılıktır.	3.617	1.740.000	481,06	Emlaxell Emlak: 532 3268287
EMSAL 2	Konu taşınmazın yaklaşık 1 km doğusunda yer alan 2.550 m <sup>2</sup> alanlı, konu taşınmaz ile aynı imar hakkına sahip parsel 1.275.000.-USD bedelle satılıktır.	2.550	1.275.000	500,00	Taka Emlak: 532 2921886
EMSAL 3	Konu taşınmazın yaklaşık 1 km doğusunda yer alan 10.806 m <sup>2</sup> alanlı toplam 5 parselden oluşan, konu taşınmaz ile aynı imar hakkına sahip sanayi parselleri 6.500.000.-USD bedelle satılıktır.	10.806	6.500.000	601,52	Nur Emlak: 530 4011947
EMSAL 4	Konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 4.450 m <sup>2</sup> alanlı, konu taşınmaz ile aynı imar hakkına sahip parsel 1.950.000.-USD bedelle satılıktır.	4.450	1.950.000	438,20	WEC Çağdaş Emlak: 533 3738683
DİĞER	Bölge emlaklarından edinilen bilgiye ve yapılan çevre araştırmalarına göre bölgede gerçekleşen satışların m <sup>2</sup> birim değeri 400-500.-USD civarında olduğu öğrenilmiştir. Piyasada yaşanan kur artışı da dikkate alınarak konu taşınmazın arsa m <sup>2</sup> birim satış değerinin 400.-USD olabileceğini beyan edilmektedir.				

✓ **ARSA PAZAR ARASTIRMASI SONUCLARI**

Bölgede konu parselde yakın mesafede yer alan ve benzer konum, benzer imar haklarına sahip parseller araştırılmış ve yakın tarihteki gerçekleşmiş satışlar, pazardaki ilanların mevcut iskonto payları ile konum ve yüzölçümleri dikkate alınarak uyumlaştırma yapılmıştır.

Yapılan araştırmalar sonucunda, piyasada yaşanan olağanüstü dolar kuru artışı da dikkate alınarak konu parselin m<sup>2</sup> birim değerinin yaklaşık **400.-USD/m<sup>2</sup>≈~1.115-TL/m<sup>2</sup>** olabileceğine kanaat edilmiştir.

**113 Ada - 8 Parsel Arsa Değeri:** 10.187,00 m<sup>2</sup> x 1.115.-TL/m<sup>2</sup> = **11.358.505.-TL** olarak öngörülmüştür.

**Tablo. 10 KİRALIK FABRİKA/DEPO EMSALLERİ**

EMSALLER	KONUMU VE ÖZELLİKLERİ	KAPALI ALAN (m <sup>2</sup> )	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	BİRİM DEĞERİ (TL/Ay/m <sup>2</sup> )	İRTİBAT BİLGİSİ
EMSAL 1	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 3.300 m <sup>2</sup> depo/fabrika alanına sahip 15-20 yıllık tesis 25.000.-TL/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	3.300	25.000	7,58	Emlaxell Emlak: 532 3268287
EMSAL 2	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 4.300 m <sup>2</sup> depo/fabrika alanına sahip yeni inşa edilmiş tesis 40.000.-TL/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	4.300	40.000	9,30	Metsel Yatırım: 546 2451703
EMSAL 3	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 9.800 m <sup>2</sup> depo/fabrika alanına sahip yeni inşa edilmiş tesis 85.000.-TL/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	9.800	85.000	8,67	Coldwell Banker: 532 7041694
EMSAL 4	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 3.500 m <sup>2</sup> depo/fabrika alanına sahip yeni inşa edilmiş tesis 30.000.-TL/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	3.500	30.000	8,57	İstanbul Yatırım Emlak: 532 2762737
EMSAL 5	Konu taşınmaza yakın konumda yer alan 6.300 m <sup>2</sup> depo/fabrika alanına sahip yaklaşık 5 yıl önce inşa edilmiş tesis 49.000.-TL/Ay bedelle pazarlıklı olarak kiralıktır.	6.300	49.000	7,78	Century 21: 532 3246272
DİĞER:	Bölgede incelenen kiralık depo/fabrika emsallerine göre talep edilen birim kira değerleri <b>7,5-9,5.-TL/Ay/m<sup>2</sup></b> arasında değişmektedir. Konu taşınmazın birim kira değerinin tüm koşullar, kapalı kullanım alanı ve pazarlık payları da dikkate alınarak <b>7,5.-TL/Ay/m<sup>2</sup></b> olabileceğine kanaat edilmiştir.				
NOT:	Değerleme konusu Fecir İşmerkezi <b>28.000.000.-TL+K.D.V.</b> bedelle pazarlıklı olarak satışta: 0542 2758290				

✓ **KİRALIK FABRİKA/DEPO PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

Bölgede konu taşınmaza yakın mesafede yer alan ve benzer konum, benzer imar haklarına sahip kiralık fabrika/depo emsalleri araştırılmış ve pazardaki ilanların mevcut iskonto payları ile konumları dikkate alınarak uyumlaştırma yapılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda konu taşınmazın m<sup>2</sup> birim kira değerinin yaklaşık **7,5.-TL/Ay/m<sup>2</sup>** olabileceğine kanaat edilmiştir.

**7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi**

Taşınmazın toplam değerinin hesaplanmasında maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği gereği sadece yapı kullanma izin belgesi bulunan yapılar dikkate alınmıştır. Maliyet analizi tablosu aşağıdaki gibidir.

**Tablo. 11 Maliyet Analizi Yöntemi (İskanlı Yapılar)**

<b>MALİYET ANALİZİ</b>				
<b>BİNA DEĞERİ</b>				
<b>Gayrimenkulün Niteliği</b>	<b>Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>Yapı Grubu</b>	<b>Birim Değer, TL/m<sup>2</sup></b>	<b>Yapı Değeri, TL</b>
Fecir İş Merkezi	19.836,00	3-B	700	13.885.200
<b>Amortisman Değeri</b>		<b>30%</b>		<b>4.165.560</b>
Harici ve Müteferrik İşler (Maktuen) - Beton Saha Kaplaması/Duvar/Peyzaj				1.388.520
<b>TOPLAM BİNA DEĞERİ, TL</b>				<b>11.108.160</b>
<b>113 ADA 8 PARSEL ARSA DEĞERİ</b>				
<b>Konu Gayrimenkul</b>	<b>Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>Birim Değer, TL/m<sup>2</sup></b>	<b>Arsa Değeri, TL</b>	
113 Ada 8 Parsel	10.187,00	1.115	<b>11.358.505</b>	
<b>KONU TAŞINMAZ TOPLAM DEĞER (ARSA+BİNA), TL</b>				<b>22.466.665</b>

Değerleme Konusu Taşınmazın Maliyet Yöntemi ile değeri **22.466.665.-TL**, olarak hesaplanmıştır.

**Tablo. 12 Sigortaya Esas Değer Tablosu;**

<b>Gayrimenkulün Niteliği</b>	<b>Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>Yapı Grubu</b>	<b>Birim Değer, TL/m<sup>2</sup></b>	<b>Yapı Değeri, TL</b>
Fecir İş Merkezi	19.836,00	3-B	700	13.885.200

Değerleme Konusu Taşınmazın Sigortaya esas değeri **13.885.200.-TL** (KDV Hariç) olarak hesaplanmıştır.

**7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Uygulamada Gelir İndirgeme Analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

**7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi**

Bu yöntemde pazarda yer alan benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme konusu 113 ada 8 parsel üzerinde yer alan fabrika binası için bölge genelinde satılık ve kiralık mülkler için yapılan piyasa analizinde, değer ilişkileri incelenmiş ve sonuç olarak bölge için kapitalizasyon oranı 0,085 (%8,5) olarak öngörülmüştür.

### Gelir Analizi Yöntemi İle Değer Hesabı:

**Kapalı Alan:** 19.836,00 m<sup>2</sup>

**Aylık Kira Değeri :** 19.836,00 m<sup>2</sup> \* 7,5.-TL/m<sup>2</sup> = 148.770.-TL ≈ **150.000.-TL**

**Yıllık Kira Değeri :** 150.000.-TL X 12 Ay = **1.800.000.-TL**

$$\frac{\text{Yıllık Net Gelir (Kira)}}{\text{Kapitalizasyon Oranı}} = \frac{1.800.000.-\text{TL}}{0,085} = \mathbf{21.176.470.-\text{TL}}$$

#### 7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit / Gelir akımları analizinde gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilir, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında Gelir/Nakit Akımları analizi kullanılmamıştır.

## 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Konu parseller üzerinde yer alan yapıların bir kısmının ruhsatsız olması, ruhsatlı alanların da mevcut emsal hakkına göre düşük kalması, bölgede satılık olan fabrika kapalı alanları ile kıyas yaparken tutarlı sonuçlar elde edilmesine engel olduğundan değerlemede toplam kapalı alan üzerinden "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" kullanılmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazın arsası için "Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi" ile sadece arsa değeri takdir edilmiş ve "Maliyet Analizi Yöntemi" ile amortisman düşülmüş bina değeri eklenerek taşınmazın toplam yasal değeri **22.466.665.-TL** olarak takdir edilmiştir.

Bir diğer yöntem olarak "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi" kullanılmış ve pazarda yer alan kiralık fabrika/depo emsalleri incelenip bölge için uygun görülen kapitalizasyon oranı ile ilişkilendirilerek taşınmazın toplam yasal değeri **21.176.470.-TL** olarak takdir edilmiştir.

İki farklı değerlendirme yöntemi ile hesaplanan değerler Maliyet Analizi Yöntemi ile hesaplanan değer lehinde uyumlaştırılarak; konu taşınmazın toplam değeri **22.000.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

Uyumlaştırılmış Değer (İskanlı Yapılar), TL	
Maliyet Analizi Yöntemi	22.466.665
Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	21.176.470
<b>UYUMLAŞTIRILMIŞ TOPLAM DEĞER, TL</b>	<b>22.000.000</b>

### 8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağılı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığında yer almasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölgede kendisi ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri ve çevre yapılanmaları dikkate alınarak konu taşınmazın yasal durum değeri takdir edilmiştir.

**Tablo. 13 Nihai Değer Tablosu;**

KONU TAŞINMAZ	ARSA ALANI (m <sup>2</sup> )	İSKANLI BİNA ALANI (m <sup>2</sup> )	KDV HARİÇ KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KDV HARİÇ PAZAR DEĞERİ (TL)	%18 KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ (TL)
<b>113 ADA 8 PARSEL</b>	<b>10.187,00</b>	<b>19.836,00</b>	<b>150.000</b>	<b>22.000.000</b>	<b>25.960.000</b>

T.C.M.B. 31.07.2015 tarihi Döviz Kurları 1 USD =2,7839.-TL (Alış), 1 USD =2,7889.-TL (Satış), 1 Euro =3,0506.-TL (Alış), 1 Euro = 3,0561.-TL (Satış) olarak alınmıştır.

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV HARİÇ değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Ömerli Mahallesi, 113 Ada 8 Parsel'de yer alan "B.A.K. İki Katlı Fabrika Binası" nitelikli taşınmazın 31.07.2015 tarihi itibari ile KDV Hariç toplam Pazar değeri **22.000.000.-TL (Yirmiikimilyon Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

**Berkay OKÇUOĞLU**

**Şehir Plancısı**

SPK LİSANS NO: 402578

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Didem ÖZTÜRK**

**Harita Yüksek Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Aysel AKTAN**

**Şehir Plancısı-Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

