



## DEĞERLEME RAPORU

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>	: 26.01.2017 (Ek sözleşme : 14.06.2017)
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 14-15 Haziran 2017
<b>Rapor Tarihi</b>	: 15 Haziran 2017
<b>Raporun Türü:</b>	: Arsa Değerleme Raporu
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 204 - 2017/3242
<b>Değerleme Konusu</b>	: Yenibosna Merkez Mahallesi, Çınar Caddesi No:6/1
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: Bahçelievler / İSTANBUL (UAVT: 2626301374)
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi, 272 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "Tarla" nitelikli ana gayrimenkul
<b>Sahibi</b>	: Işıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi (1/1) Taşınmazın yer aldığı parsel, 21.06.2009 Tasdik Tarihli, Bahçelievler İlçesi, 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında; Emsal: 1,50 yapılanma koşullu Prestij Hizmet (PH) alanında kalmaktadır. Parselin üstünden enerji nakil hattı geçtiği için TEİAŞ'den görüş, Havamania kriterlerinden etkilendiği için de Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden görüş alınmadan yapılaşamayacağı şifahen öğrenilmiştir.
<b>İmar Durumu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

<b>GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ</b>	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	<b>27.000.000,-TL</b>
<b>GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ</b>	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	<b>31.860.000,-TL</b>

<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	7
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMİ, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ? .....	8
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ? .....	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	8
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?.....	9
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	9
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....	9
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	10
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR .....	10
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	10
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....	10
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	11
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	12
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	12
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	12
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	13
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	13
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI .....	14
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ .....	14
5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	17
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ.....	17

5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	18
5.2.1	İSTANBUL İLİ .....	18
5.2.2	BAHÇELİEVLER İLÇESİ .....	19
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	20
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	20
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....	26
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	26
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	26
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ....	26
7.1.1	SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ .....	27
7.1.2	ULAŞILAN SONUÇ .....	27
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	28
7.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ .....	28
7.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	30
7.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	31
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	34
7.4	KAT KARŞILIĞI YA DA HASILAT PAYLAŞIMI İLE YAPILACK PROJELERDE EMSAL PAY ORANLARI..	34
7.5	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	34
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	35
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	35
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	36
11. BÖLÜM	EKLER.....	37

## 1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 505 35 76 – 77
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 04.10.2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 275.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 792227
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 10 Ekim 2011 / 7917
<b>Not-1 :</b>	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
<b>Not-2 :</b>	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Emniyet Evleri Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:1/1, Kat: 7 34415 Kağıthane/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 456 70 00
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 1.400.000.000,-TL
<b>ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ</b>	: 124.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 08.02.2008
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: %34,50
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

## 2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

---

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım / satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, gayrimenkulün portföyüne dahil edilmesi amacıyla pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

### 3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

#### 3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

<b>SAHİBİ</b>	: İşıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi (1/1)
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Bahçelievler
<b>MAHALLESİ</b>	: Yenibosna Mahallesi
<b>MEVKİİ</b>	: Dereboyu
<b>PAFTA NO</b>	: 244DS-1C
<b>ADA NO</b>	: 272
<b>PARSEL NO</b>	: 2
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: Tarla <sup>1</sup>
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	: 3.696 m <sup>2</sup>
<b>HİSSESİ</b>	: Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	: 11109
<b>CİLT NO</b>	: 159
<b>SAYFA NO</b>	: 15678
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 23.12.2004

#### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 15.06.2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur. Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesi eklerde sunulmuştur.

##### **İrtifak Hakları:**

- Teaş Genel Müdürlüğü Lehine 1042 m2 lik Kısım Üzerinde İrtifak Hakkı (17/11/1994 tarih ve 7473 yevmiye no ile)

##### **Beyanlar:**

- 52 Parseldeki Duvar Bu Parsele 114.71 m2 Tecavüzlüdür. (28.08.1992 tarih ve 7858 yevmiye no ile)

<sup>1</sup> Üzerinde metruk bina bulunmaktadır.

### **3.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?**

Gayrimenkul üzerinde yukarıda da belirtildiği gibi irtifak hakkı ve beyan olmak üzere 2 adet takyidat bulunmaktadır. Bu takyidatlar gayrimenkulün devrine engel değildir.

### **3.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?**

Gayrimenkul üzerinde yukarıdaki takyidatlar bulunmakta olup rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibarıyla bu takyidatlar sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde taşınmazın "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca oluşturmamaktadır.

## **3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER**

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan rapor konusu 272 ada 2 nolu parsel; 21.06.2009 Tasdik Tarihli, Bahçelievler İlçesi, 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında; Emsal: 1,50 yapılanma koşullu Prestij Hizmet (PH) alanında kalmaktadır. Parselin üstünden enerji nakil hattı geçtiği için TEİAŞ'den görüş, Havamania kriterlerinden etkilendiği için de Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden görüş alınmadan yapılaşamayacağı şifahen ve bir sureti ekte sunulan imar durum yazısından öğrenilmiştir. İlgili Plan Notlarına göre;

- Prestij Hizmet Alanlarında Dış Ticarete Yönelik Bürolar, Sergileme Alanları, Çarşı, Medyaya Yönelik Tesisler, Oteller, Rezidans, Sinema, Tiyatro Salonu Gibi Kültürel Tesisler Yapılabilir.
- Bu Alanlarda; Taks= 0,30 - 0,50, KAKS: 1,50 Yapılaşma Şartlarında Uygulama Yapılacak Olup Kat Yükseklikleri Ve Blok Ebadı Serbesttir.
- Plan üzerinde çekme mesafeleri belirtilmemiş sanayiden dönüşen P+H Alanlarında, çekme mesafeleri yollardan 10,00 m ve komşu parsellerden 5,00 m'dir. Bina derinliğinin 15 metrenin altına düşen parsellerde yoldan çekme mesafesi 5,00 m olarak uygulanır. Belediye sisteminden edinilen imar durum belgesi ve plan notları rapor ekinde sunulmuştur.

#### **22/09/2011 TT Lİ PLAN NOTU TADİLATI**

- Uygulama Hükümlerinin 32 Nolu Plan Notunda Prestij Hizmet Alanları için TAKS: min 0,30 şartı iptal edilmiştir.



### 3.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen ve bir sureti ekte sunulan imar durum yazısından öğrenilmiştir.

### 3.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde, değerlendirme konusu taşınmazın dosyasında üzerinde yer alan metruk bina için düzenlenmiş olan aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 13.02.1996 tarih ve 96/407 nolu 3 bodrum, zemin, 3 normal ve çekme katlı bina için düzenlenmiş onaylı mimari proje,
- 16.02.1996 tarih ve 02/13 nolu yol kotu alyında 3, yol kotu üstünde 4 olmak üzere 7 katlı ve 8.723 m<sup>2</sup> alanlı bina için düzenlenmiş yapı ruhsatı,
- 04.04.1997 tarih ve 02/14 nolu bodrum katların parselin tamamına büyütülmüş olması nedeniyle düzenlenmiş yapı tatil tutanağı,
- 12.05.1997 tarih ve 1039 nolu 4. normal katın kolonlarının imal edilmesi için düzenlenmiş yapı tatil tutanağı,
- 06.05.1997 tarih ve 1415 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine istinaden düzenlenmiş encümen kararı,
- 06.05.1997 tarih ve 1414 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden düzenlenmiş encümen kararı incelenmiştir. Dosyada yıkım kararının iptali için mahkeme yazışmaları bulunmakta olup iptal talebinin reddine karar verildiği anlaşılmıştır.

Yerinde yapılan tespitlerde konu taşınmazın üzerindeki binanın metruk halde olması, halihazırda inşaatının tamamlanmamış olması ve ruhsat süresinin dolmuş olması göz önünde bulundurularak **değerlemede bina dikkate alınmamıştır.**

### 3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Parsel üzerindeki metruk ve natamam bina değerlendirilmediğinden yapı denetimine ilişkin bilgilere raporda yer verilmemiştir.

### **3.3.4 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca 272 ada 2 nolu parselin üzerinde ruhsat süresi dolmuş kaba inşaat halindeki metruk bina bulunmaktadır. Parsel üzerinde yeni inşaat yapılabilmesi için üzerindeki binanın yıkılması ve ruhsat alınması gerekmektedir. Dosyasında güncel tarihli imar durumu ya da ruhsat/ başvurusu bulunmamaktadır. Konu taşınmazın üzerindeki binanın metruk halde olması, halihazırda inşaatının tamamlanmamış olması ve ruhsat süresinin dolmuş olması göz önünde bulundurularak değerlemede bina dikkate alınmamıştır.

Rapor konusu gayrimenkulün belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

### **3.4 TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA vb. DÖKÜMANLAR**

Rapor konusu gayrimenkulün Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerinde taşınmazın dosyasında üzerinde yer alan kaba inşaat halindeki metruk bina için düzenlenmiş süresi dolmuş yapı ruhsatı, resmi kararlar ve onaylı mimari proje bulunmaktadır. Ancak güncel tarihli herhangi bir ruhsat ya da mimari projeye rastlanılmamıştır.

### **3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

#### **3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde malikinin değişmediği tespit edilmiştir.

#### **3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

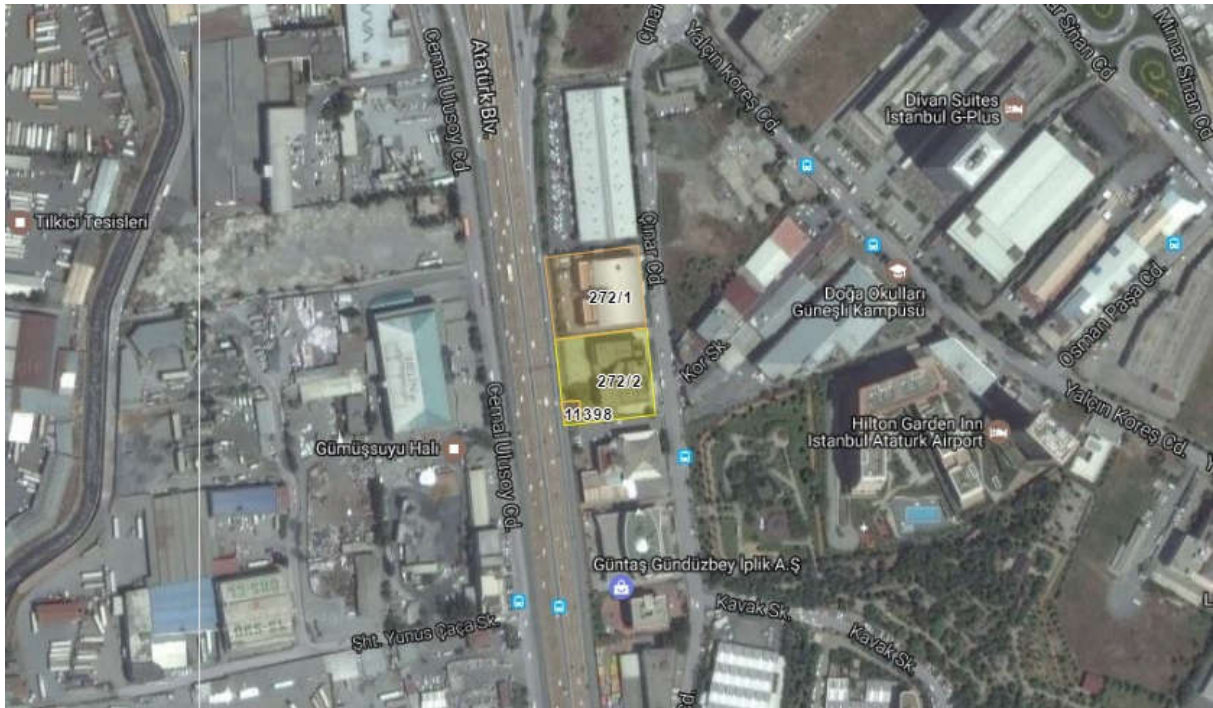
Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, Çınar Caddesi ile Atatürk Bulvarı (Mahmutbey Havaalanı Bağlantı Yolu) arasında yer alan 272 ada 2 nolu parseldir.

Gayrimenkulün konumlandığı bölgede çevresinde 3-4 katlı küçük sanayi tesisleri ve fabrikalar, Atatürk Havaalanı'na yakın konumda yer alması nedeniyle yerli ve yabancı tursitler tarafından tercih edilen lüks oteller bulunmaktadır.

Gayrimenkulün yakın çevresinde Divan Suites İstanbul G Plus Otel, Doğa Okulları Güneşli Kampüsü, Halil Bekmezci Anadolu Lisesi, Gümüşsuyu Halı Fabrikası, Avva Merkez Avm, Courtyard By Marriot İstanbul Otel bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak, Güneşli Kavşağı'na 400 m, Holiday Inn Ekspres İstanbul Oteli'ne 600 m, Yahya Kemal Beyatlı Gösteri Merkezi'ne 1,20 km, Kuyumcukent'e 2,40 km, İstwest Sitesi'ne 1,60 km mesafede konumlandırılmıştır. Taşınmaza ulaşım çeşitli toplu taşıma araçlarıyla kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Gayrimenkul Bahçelievler Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Gayrimenkulün özellikleri aşağıda anlatılmıştır.

- Değerlemeye konu 272 ada, 2 nolu parsel 3.696 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahiptir.
- Parsel düz bir yapıdadır.
- Parsel doğuda Çınar Caddesi'ne, batıda Atatürk Bulvarı'na, diğer yönlerde komşu parsellere cephelidir. Taşınmazın her iki caddeye de yaklaşık 60 m cephesi bulunmaktadır.
- Parselin cephesi 60 m, derinliği ise yaklaşık 61,50 m'dir.
- Bölgede altyapı unsurları mevcut olup taşınmaz altyapı hizmetlerinden faydalanabilecektir.
- Parsel üzerindeki binanın metruk halde olması, halihazırda kaba inşaat halinde olması ve ruhsat süresinin dolmuş olması göz önünde bulundurularak değerlemede bina dikkate alınmamıştır.
- Taşınmaz geometrik olarak dikdörtgen şeklindedir.
- Parsel sınırlarının bir kısmı tel çit ile çevrilidir.

## 4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

## 4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

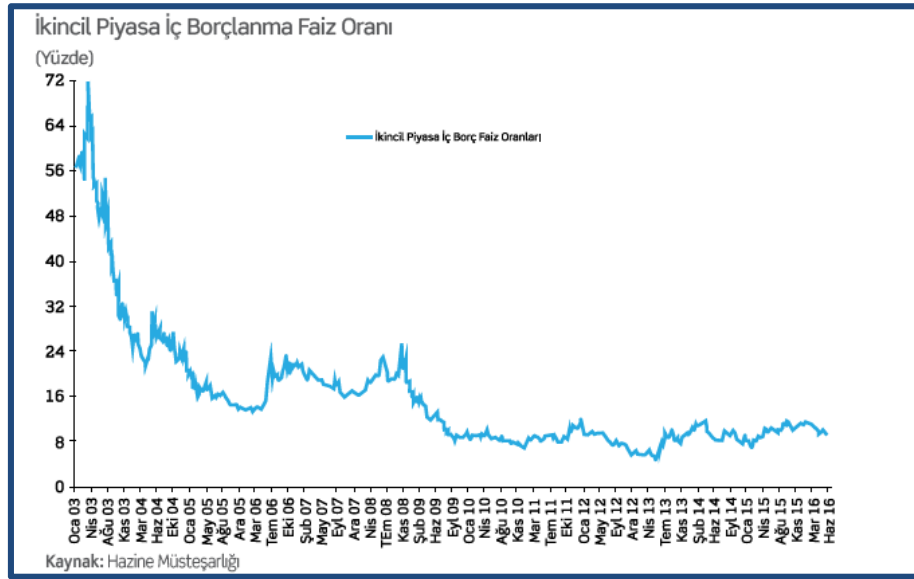
Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle gayrimenkulün konumu, yüzölçümü büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin parsel üzerinde **ofis ve ticari birimlerden oluşan bir residans projesinin** geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım şekli olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

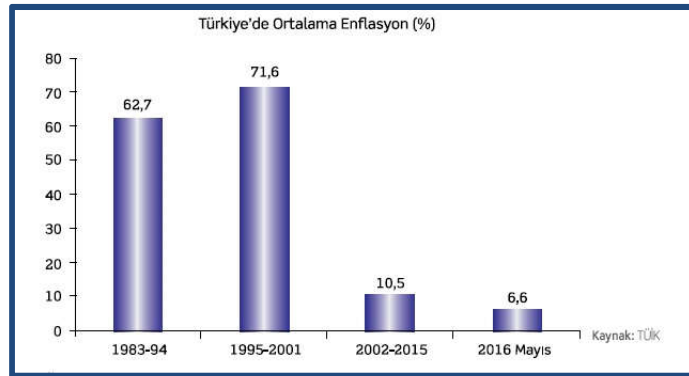
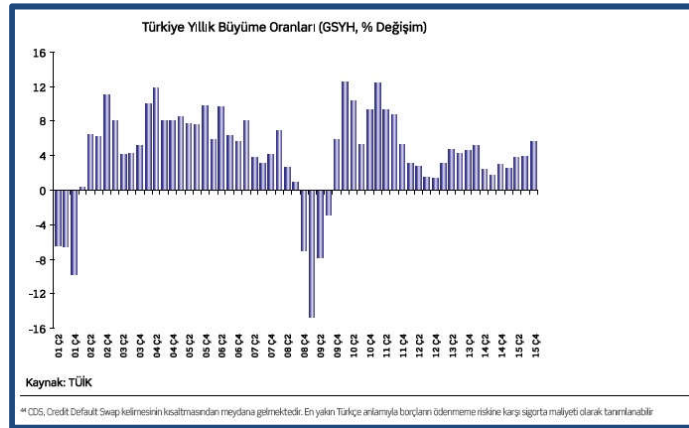
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.



2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. 2016 yılının son çeyreğinde ise faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.

### 5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,8 artmıştır) üzerinde gerçekleşmiş olup, çeşitli risklere karşı, Türk ekonomisinin canlılığını yansıtmıştır. Halihazırda ülke ekonomisinde herhangi bir sorun görülmemektedir.



### 5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. Ekim 2016 yılına kadarki konut satış rakamı ise 935.811 adettir.

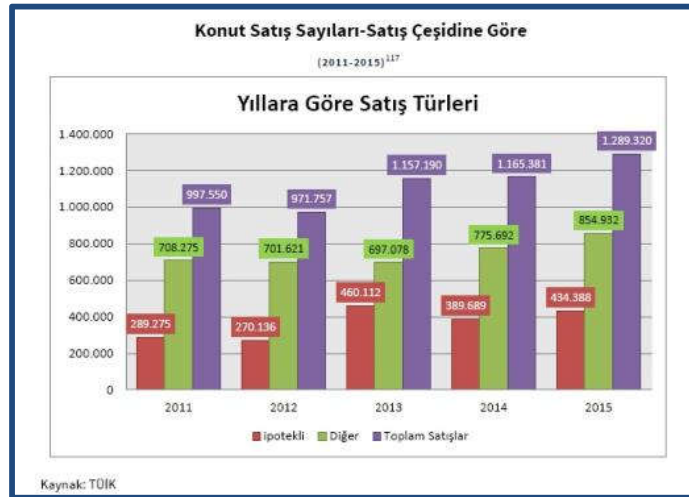


Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen Gayrimenkulların 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 28 yüzölçümü % 31,6 değeri % 38,5 daire sayısı ise % 34,7 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-Ocak-Mart 2016					
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016					
Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(1)</sup>	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	52 070 237	39 581 401	67 165 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-36,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

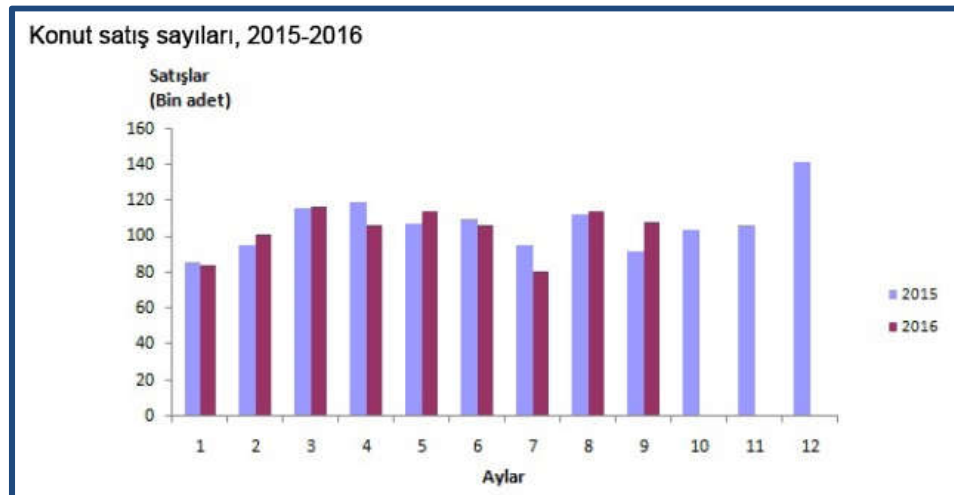
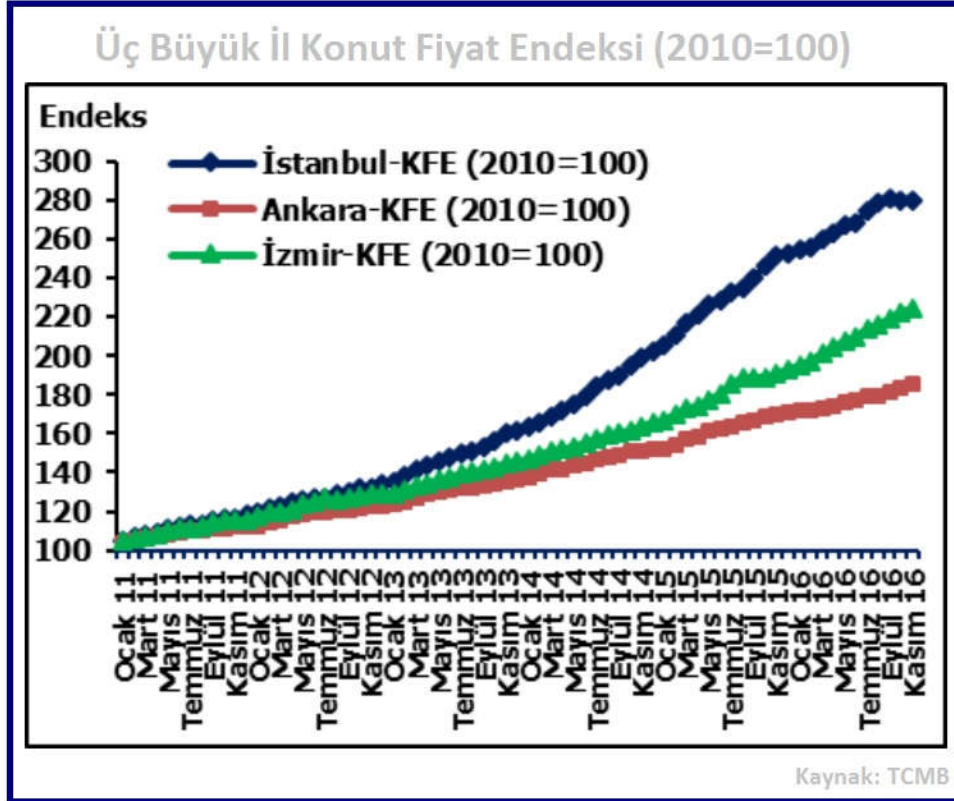
<sup>(1)</sup>: Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir. Kaynak: TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul’da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ekim ayına kadar 935.811 adet olmuştur. Bu rakkam bir önceki yılın ilk dokuz ayı ile hemen hemen aynıdır.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,26, yüzde 1,12 ve yüzde 0,87 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul %11,57, Ankara %9,32 ve İzmir’de %17,41 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)



#### **Kaynak: TÜİK**

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında artarak 108.918 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17 040 konut satışı ile en yüksek paya (%15,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 11 564 konut satışı (%10,6) ile Ankara, 6 050 konut satışı (%5,6) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük



olduğu iller sırasıyla 12 konut ile Hakkari, 13 konut ile Ardahan ve 32 konut ile Şırnak oldu. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %46,7 oranında artış göstererek 42 083 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %38,6 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 7.310 konut satışı ve %17,4 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 53,8 ile Ardahan oldu.

### **5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER**

#### **Tehditler:**

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

#### **Fırsatlar:**

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

### **5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ**

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılının ilk 3 çeyreği için öngörümüz göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündeydi. 2016 ve 2017'nin ilk çeyreğinde ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler ve düşen konut kredi faiz oranları neticesinde gayrimenkule olan talebin sınırlı da olsa artacağı yönündedir.

## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### 5.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. 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 yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. 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 gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

## 5.2.2 BAHÇELİEVLER İLÇESİ

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

Bahçelievler, Cumhuriyet, Çobançeşme, FevziÇakmak, Hürriyet, Kocasinan, Siyavuş paşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. İlçeye bağlı bucak veya köy yoktur.

1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasinan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur.

Bahçelievler'in nüfusu da, komşu ilçelerinin nüfusu gibi, 60'lı yıllardan itibaren çok hızlı bir artış gösterdi. 1960 yılında 8.500 olan nüfus, 5 yıl sonra 1965'te 20.881'e çıktı. 1975 yılında ise, Bahçelievler'in nüfusu 100 bini aşmıştır.

Cumhuriyet döneminde Avrupa ile ekonomik ilişkiler gelişince, demiryolları yetersiz kalmış yeni karayollarının yapımına hız verilmişti. Bugün Londra asfaltı olarak tanımlanan ve 2x2 şeklinde Bahçelievler'in kuzeyinden geçen yol bu arada yapıldı. Yol boyunca iskan ve istihdam alanları açıldı ve birçok mahalle bu yol boyunca oluştu.

1955-1960 dönemi belediye, karayolları, limanlar dairesi ve daha sonra devreye giren İmar İskan Bakanlığı ile ortak çalışmalar sonucu proje ve uygulamaların yoğun olduğu hareketli bir dönem olmuştur. 1959 yılında İstanbul İmar ve Planlama Müdürlüğü ve bu müdürlükçe üretilen çalışmaların denetim ve uygulamaya dönüşmesinin sağlanması için bir idare kurulu oluşturulmuştur. 1960'larda yetersiz kalan Londra Asfaltına ilaveten güneyden yeni bir yol, E-5 inşa edilmiş ve bu yol da Bahçelievler'i güneyden sınırlandırmıştır. Bu yol boyunca birçok fabrika kurulunca yerleşim kent görünümünü almaya başlamış ve büyük iskan alanı olmuş ve bugünkü Bahçelievler inşa edilmiştir.

İlçe bu yıllarda idari açıdan Bakırköy'e bağlı olduğu için idari ve sosyal açıdan yetersiz kalmış ve ilçenin dışarı bağımlılığı artmıştır. 1978'lerden itibaren ilçede, devletin yapılaşma politikası yüzünden bugünkü görünümü olan yüksek binalar inşa edilmiştir. Buna rağmen Bahçelievler İstanbul'un diğer ilçelerine göre daha az gecekonduya sahip ve yerleşim daha planlıdır.

Bugün ilçe sınırları içinde bulunan Bahçelievler Mahallesi, 1980 öncesinde İstanbul Belediyesi sınırları içinde bulunuyordu. Yine bugünkü ilçe sınırları içinde bulunan bölgelerde, Kocasinan ve Yenibosna Belediyesi adı altında iki belde belediyesi faaliyet göstermekteydi. 1982 yılında İstanbul Belediyesine bağlı bir şube müdürlüğü durumuna getirilen Kocasinan ve Yenibosna belediyeleri, 1984 yılında Büyükşehir uygulamasına geçilmesiyle birlikte Bakırköy ilçe belediyesine bağlanmıştır.

İlçe 3806 sayılı yasa ile 25 Ağustos 1992 tarihinde Bakırköy ilçesinden ayrılarak Bahçelievler ilçesi ve onun yerel örgütü olarak Bahçelievler İlçe Belediyesi kurulmuştur. Yönetim yapısının ve bağlantılarının böylesine sık değişimi hem ilçedeki sosyo-ekonomik gelişmeyi, hem de yönetim geleneklerinin oluşumunu engellemiştir.

Bahçelievler, Türkiye ekonomisinde bazı yönleri ile ilklerine ve önem taşıyan birçok gelişmelere tanıklık etmiş bir ilçedir. Bu ilklerden bazıları; Yenibosna Doğu Sanayi Sitesi: Türkiye'nin ilk sanayi sitelerinden, Coca Cola İncirli Fabrikası: Türkiye'nin ilk kola fabrikası, Ömür Restorant&Yoğurt: O zamanlar Kanlıca Yoğurdu ile yarış içindeki Ömür Yoğurtları, zamanın Turistik mekanlarından biridir, Kuyumcukent: Türkiye'nin yeni kuyumculuk merkezidir.

### 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu ve ulaşım rahatlığı,
- Tamamlanmış altyapı,
- Cadde üzerinde konumlu olması,
- Yapılaşmaya uygun ve proje geliştirilebilir nitelikte olması,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması.

#### Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Kısıtlı alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Parselin üzerinden enerji nakil hattı geçiyor olması,
- Parselin havamania sınırları dahilinde kalması.

### 5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Gayrimenkul Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

<b>Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek tam mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

<b>Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
<b>Fiziksel Özellikler</b>	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.

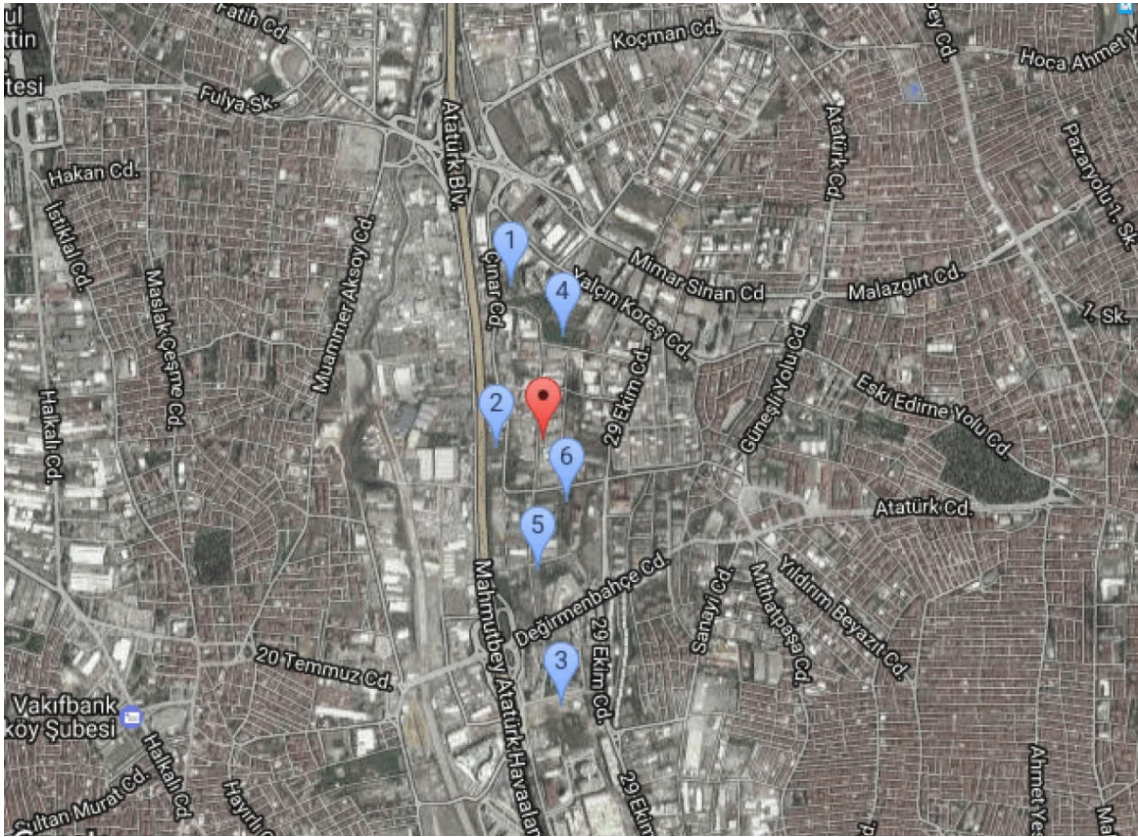
Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

#### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;**

- Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Basın Ekspres Yolu'na yakın konumda, Ticaret+Konut Alanı imarlı, E: 1,50 yapılaşma şartına sahip 13.000 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen arsa için 26.000.000,- USD (7.384,-TL/m<sup>2</sup>) istenmektedir. İlgilisi: 0 532 302 53 67
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Mahmutbey-Yeşilköy Bağlantı Yolu'na (Basın Ekspres) cepheli, Prestij Hizmet Alanı olarak belirlenen bölgede yer alan E: 1,50 yapılaşma şartına sahip 3.935 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen arsa için 14.450.000,-USD (13.583,-TL/m<sup>2</sup>) istenmektedir. Emsal imar durumu itibarıyla konu taşınmazdan daha iyidir. İlgilisi: 0 532 621 45 76
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, İstwet Sitesi yanında konumlu Ticari imarlı, E: 3,00 yapılaşma şartına sahip, 4.400 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen arsa için 13.500.000,- USD (11.363,-TL/m<sup>2</sup>) istenmektedir. Emsal, konumu ve yapılaşma şartları itibarı ile avantajlıdır. İlgilisi: 0 532 334 64 72
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, benzer konumda ve Prestij Hizmet Alanı olarak belirlenen bölgede yer alan E: 1,50 yapılaşma şartına sahip 12.000 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen arsa için 24.000.000,-USD (7.400,-TL/m<sup>2</sup>) istenmektedir. İlgilisi: 0 532 243 55 22



- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu Kavak Sokak üzerinde konumlu Prestij Hizmet Alanı olarak belirlenen bölgede yer alan E: 1,50 yapılaşma şartına sahip, 4.000 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen arsa için 13.000.000,-USD (12.025,- TL/m<sup>2</sup>) istenmektedir. Talep edilen fiyatın bölge standartlarının üzerinde olduğu düşünülmektedir. İlgilisi: 0 532 244 08 88
- Rapora konu taşınmaza yakın konumda yer alan, benzer yapılaşma şartlarına sahip, prestij + hizmet alanında yer alan satılık 7.000 m<sup>2</sup> alanlı arsanın m<sup>2</sup> birimi için 1.750,- USD talep edilmektedir. Yapılan görüşmede son fiyat olarak 1.400,-USD/m<sup>2</sup> (~ 5.200 TL/m<sup>2</sup>) olabileceği ifade edilmiştir. Ayrıca ilgilisi ile yapılan görüşmede Basın Ekspres'e cepheli arsaların m<sup>2</sup> birim fiyatının 2.000,-USD/m<sup>2</sup> civarında olacağı beyan edilmiştir. Bölgede son dönemde lüks otel ve konut / rezidans projelerinin inşa edilmesi sebebi ile arsa sahiplerinin çok yüksek fiyat talep etmeye başladıkları, ancak talep edilen bu fiyatlardan satışın gerçekleşmediği, son dönemde sıkışan piyasa sebebi ile bölgede arsa satışlarının oldukça düştüğü ifade edilmiştir. (İlgilisi / 0 507 447 00 07)



#### **Bölgede Konumlu Satılık Konut ve Ofis Emsalleri;**

- Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan Ve Güneşli Sitesi bünyesindeki, 1+1 kullanımlı ve 77 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 345.000,-TL (4.481,- TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emsalin yer aldığı site bünyesinde kapalı otopark, fitness

merkezi, sauna, buhar banyosu, yüzme havuzu, çocuk oyun alanları, dinlenme alanları bulunuyor.)

İlgilisi: 0 545 616 11 11

2. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan Mod Bahçelievler Projesi bünyesindeki, 3+1 kullanımlı ve 184 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 990.000,-TL (5.380,-TL/m<sup>2</sup>)bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı otopark ve çocuk oyun alanı bulunmaktadır.

İlgilisi: 0 538 487 08 08

3. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Güneşli Konutları Sitesi bünyesindeki, 2+1 kullanımlı ve 139 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 560.000,-TL (4.029,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı otopark ve çocuk oyun alanı bulunmaktadır.

İlgilisi: 0 532 772 77 33

4. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Toya Moda Sitesi bünyesindeki, 2+1 kullanımlı ve 99 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 740.000,-TL (7.475,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı otopark ve çocuk oyun alanı bulunmaktadır.

İlgilisi: 0 545 616 11 11

5. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Basın Ekspres Yolu'na çok yakın konumda olduğu beyan edilen, 1+0 kullanımlı ve 80 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 600.000,-TL (7.500,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 532 613 46 72

6. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, GPlus Office bünyesindeki, 1+0 kullanımlı ve 156 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 1.300.000,-TL (8.333,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı ve açık otopark ve 7/24 güvenlik bulunmaktadır.

İlgilisi: 0 532 613 46 72

7. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Vizyon Park Plaza bünyesindeki, 5+0 kullanımlı ve 152 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 385.000,-USD (2.533,-USD/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 532 773 02 80

8. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Basın Ekspres Business Port bünyesindeki, 1+1 kullanımlı ve 400 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 2.400.000,-TL (6.000,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 546 978 18 78

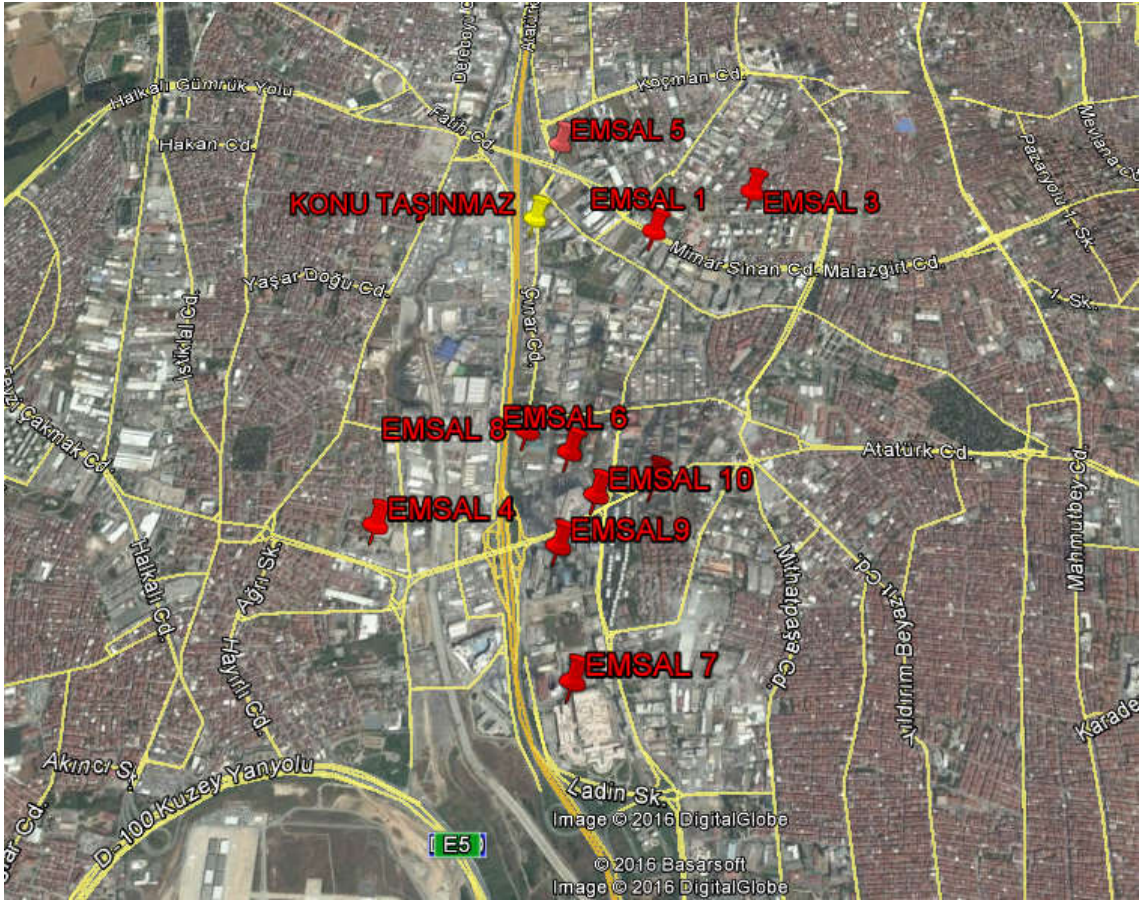


9. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Basın Ekpres Yolu üzerindeki İst West Sitesi bünyesindeki, 2+1 kullanımlı ve 94 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 590.000,-TL (6.277,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 532 052 44 56

10. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Airporthill Sitesi bünyesindeki, 4+1 kullanımlı ve 210 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 400.000,-USD (1.905,-USD/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 533 494 36 78



### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Dükkan Emsalleri;**

1. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, yakın konumda, VeGüneşli Sitesi bünyesinde yer alan, 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 870.000,-TL (7.250,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

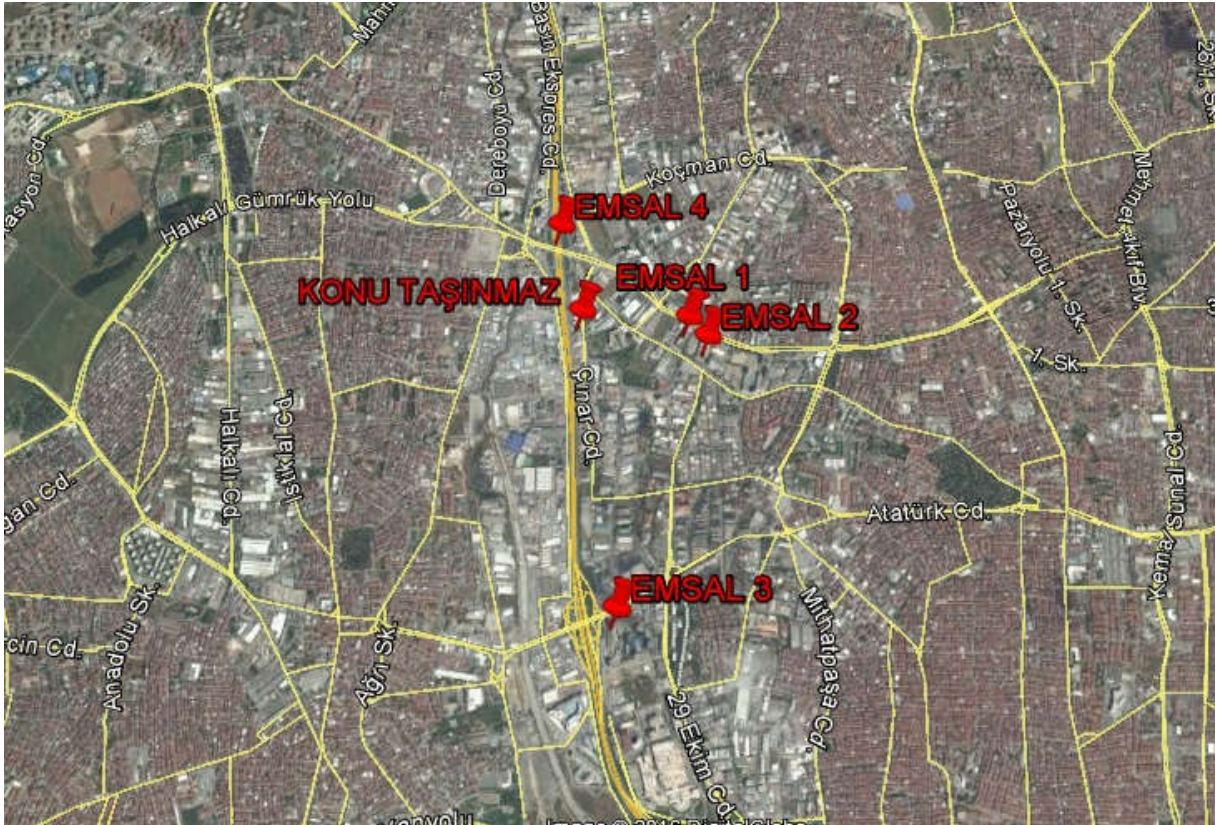
İlgilisi: 0 533 284 40 98

2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgedeki Mimar Sinan ve Yalçın Koreş Caddeleri'nin arasında yer aldığı beyan edilen, 8 m vitrini, 16,50 m derinliği olduğu beyan edilen dükkan 130 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 800.000,-TL 6.154,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır.

İlgilisi: 0 532 798 18 42



3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgedeki İstwest Sitesi bünyesindeki, 3 katlı, alt kat 200 m<sup>2</sup>, üst kat 200 m<sup>2</sup>, asma kat 70 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 470 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 1.650.000,-USD (3.510,-USD/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. İlgilisi: 0 544 567 47 57
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Basın Ekspres Yolu'na cepheli olduğu beyan edilen 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 850.000,-TL (14.167,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. İlgilisi: 0 533 397 57 01



## 6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

---

### 6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yöntemi, gelir indirgeme yöntemi** ve **maliyet hesabı yöntemi** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

**Emsal karşılaştırma yöntemi** mülk fiyatlarını pazarın, piyasanın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yönteminde** pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde Gayrimenkulün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer bugünkü değere indirilmesi göz önünde bulundurulur. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yönteminde** arsa üzerinde inşa edilmiş yapı maliyetlerinin amortize edildikten sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Taşınmaz arsa niteliğinde olup üzerinde ruhsatlı herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Bu nedenle maliyet yaklaşımı yöntemi bu gayrimenkulün değerlemesinde kullanılmamıştır.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

---

### 7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon,

büyük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

### 7.1.1 SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ

Emsal No	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5	EMSAL 6
<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	13.000	3.935	4.400	12.000	4.000	7.000
<b>İstenen Fiyat (TL)</b>	96.200.000	53.465.000	49.950.000	88.800.000	48.100.000	45.325.000
<b>Pazarlıklı Fiyat (TL)</b>	86.500.000	45.000.000	45.000.000	80.000.000	40.000.000	33.300.000
<b>Birim Değer (TL/m<sup>2</sup>)</b>	6.655	11.435	10.225	6.665	10.000	4.755
<b>Konum Düzeltmesi (%)</b>	0%	0%	-20%	0%	3%	0%
<b>Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>İmar Düzeltmesi (%)</b>	-10%	-25%	-20%	0%	0%	0%
<b>Toplam Düzeltme Miktarı (%)</b>	-10%	-25%	-40%	0%	3%	0%
<b>Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m<sup>2</sup>)</b>	6.050	9.148	7.304	6665	10309	4755
<b>Ortalama Birim Değer (TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>7.372</b>					

### 7.1.2 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen aylık m<sup>2</sup> birim piyasa değeri ve toplam piyasa değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA / PARSEL NO	ALANI (m <sup>2</sup> )	BRÜT m <sup>2</sup> PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)
272/2	3.696	7.300	(26.980.800) <b>27.000.000</b>

## 7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

### 7.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri parselin imar durumu ve bölgedeki mevcut projelerin planlamaları dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır.

#### **Varsayımlar**

- Parsel üzerinde konut/ ofis ve ticari birimlerden oluşan yapı / yapılar inşa edileceği varsayılmıştır.
- Parselin yüzölçümü 3.696 m<sup>2</sup> ve mevcut imar planı notlarına göre Emsal (E): 1,50'dir. Bu bilgiden hareketle parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan bloğunun emsal alanı;  $3.696 \times 1,50 \cong 5.544$  m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Parselin TAKS (taban alanı oturumu) sınırlaması bulunmamakta olup binanın oturum alanı 1.400 m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır.
- Bina için üç bodrum kat yapılacağı varsayılmıştır.
- Benzer projeler incelendiğinde emsal alanının % 35'i kadar ortak alan inşa edilebilmektedir. Tüm bu verilerin ışığında toplam inşaat alanı (1.400 m<sup>2</sup> x 3 bodrum kat) + (5.544 m<sup>2</sup> x 1,35) = 11.684,40 m<sup>2</sup> hesaplanmıştır.
- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.

- İnşâ edilecek olan bloğun yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2016 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 800,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı kabulüyle m<sup>2</sup> birim maliyetinin konut/ofis alanlarında 1.100,-TL, ticari alanlarda 750,-TL, bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak vd) 650,-TL, otopark ve teknik hacimlerde ise 500,-TL mertebesinde olacağı varsayılmış konut/ofis, ticari, ortak alan, otopark ve teknik hacim büyüklükleri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	11.684,40
SATILABİLİR KONUT/OFİS ALANI (m <sup>2</sup> )	4.144,00
ORTALAMA KONUT/OFİS BİRİM ALANI (m <sup>2</sup> )	90
ORTALAMA KONUT/OFİS ADEDİ	46
SATILABİLİR TİCARİ ALAN (m <sup>2</sup> )	2.800,00
ORTALAMA TİCARİ BİRİM ALANI (m <sup>2</sup> ) <sup>2</sup>	280
ORTALAMA TİCARİ BİRİM ADEDİ	10
TOPLAM BİRİM ADEDİ	56
ORTAK ALAN (m <sup>2</sup> )	1.940,00
OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR (m <sup>2</sup> )	2.800,00

- İnşaatın yaklaşık 2 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Projenin toplam inşaat maliyeti değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT /OFİS	4.144,40	1.100	4.558.840
TİCARİ	2.800,00	750	2.100.000
ORTAK ALANLAR	1.940,00	650	1.261.000
OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR	2.800,00	500	1.400.000
<b>TOPLAM</b>	<b>11.684,40</b>	<b>932</b>	<b>10.889.861</b>

- Proje kapsamında tahmin edilen maliyetler varsayımlara dayalı olup, uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetler değişebilecektir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki mevcut projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.
- Yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-çıme

<sup>2</sup> Bodrum katta 140 m<sup>2</sup> depo, zemin katta 140 m<sup>2</sup> dükkan olarak düşünülmüştür.



suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Buna göre diğer maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

İnşaat Maliyeti	-	10.889.861
<b>Diğer Maliyet Kalemleri</b>		
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	217.797
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	381.145
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	108.899
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	163.348
Müteahhit Ücreti	7,00%	762.290
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>		<b>12.523.340</b>

## 7.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut/ofis ve ticari alanların günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanmıştır. Konut/ofis ve ticari ünitelerin ortalama satış birim değerleri sayfa 22 ve sayfa 23'te özetlenen piyasa araştırmalarından hareketle aşağıdaki emsal analiz tabloları ile uyumlulaştırılmış ve proje hasılatının bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Konut/ofis fonksiyonu için emsal analizi aşağıdaki tabloda yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	77	184	139	99
İstenen Fiyat (TL)	345.000	990.000	560.000	740.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	325.000	945.000	535.000	705.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	4.220	5.135	3.850	7120
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	15%	-5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	12%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	12%	15%	-10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	4.220	5.835	4.529	6.473
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>5.264</b>			

Ticari üniteler için emsal analizi ise aşağıdaki tabloda yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	120	130	470	60
İstenen Fiyat (TL)	870.000	800.000	6.105.000	850.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	825.000	760.000	5.800.000	810.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	6.875	5.845	12.340	13500
Konum Düzeltmesi (%)	5%	10%	-10%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	-20%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	5%	10%	-10%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	7.237	6.494	11.218	11.250
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>9.050<sup>3</sup></b>			

Yukarıdaki emsal analiz tablolarında da görüleceği üzere konutlar/ofisler için ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri yaklaşık 5.250,-TL; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 9.000,-TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT/OFİS	4.144,40	5.250	21.758.100
TİCARİ	2.800,00	9.000	25.200.000
TOPLAM	6.944,40	6.762	46.958.100

### 7.2.3 İndirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanan projenin bugünkü finansal değeri

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m<sup>2</sup> birim satış değerleri esas alınarak

<sup>3</sup> Zemin kat için 15.000,-TL/m<sup>2</sup>, bodrum kat için 3.000,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

**Varsayımlar :**

**Makroekonomik Büyüklükler:**

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE), A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI), Dönemsel Devalüasyon Oranı, Dönem Sonu Kuru ve Ortalama Kur varsayımları ekteki tablolarda sunulmuştur.

**Reel İskonto Oranı:**

Risksiz getiri oranı olarak Türkiye Cumhuriyeti 10 yıllık tahvil faiz oranı olan %11,09 kullanılmış, olup bu oran %11 olarak yuvarlanmıştır.

**Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

**Satışa Esas Konut ve Ticari Alanları:**

Proje bünyesindeki satışa esas toplam konut alanı 4.144 m<sup>2</sup>, ticari alan ise 2.800 <sup>4</sup> m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

**İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:**

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 11.684,40 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti sayfa 28 de toplam 12.523.340,-TL olarak hesaplanmıştır. Bu tutar tabloya dolar cinsinden aktarılmış olup Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru <sup>5</sup> kullanılmıştır.

İnşaatın 3 yıl süreceği ve ilk yıl %35, ikinci yıl %40 ve son yıl %25 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

**Ünitelerin Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:**

Ünite satışlarının 2017 ile 2019 yılları arasında aşağıdaki gerçekleşme oranları ve m<sup>2</sup> satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m<sup>2</sup> birim bedelleri ve projenin nitelikleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Günümüz ekonomik koşullarındaki konutlar/ofisler için ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri yaklaşık 5.250,-TL; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 9.000,-TL olarak hesaplanmış olup bu tutarlar tabloya dolar cinsinden aktarılmış, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır. Satış fiyatlarının dolar bazında sabit kalacağı varsılmıştır.

<sup>4</sup> Bodrum katta depo ve zemin kat dükkan alanı toplamı.

<sup>5</sup> Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 3,7007 TL olarak esas alınmıştır.



	2017	2018	2019
Satış Gerçekleşme Oranı	% 15	% 40	% 45
Konut/Ofis m <sup>2</sup> Satış Fiyatı	1.496 USD	1.496 USD	1.496 USD
Ticari Ünite m <sup>2</sup> Satış Fiyatı	2.565 USD	2.565 USD	2.565 USD

### Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parsellerin bugünkü değeri 27.340.000,-TL olarak bulunmuştur.

	2017	2018	2019
Konutların/Ofislerin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	1.496	1.496	1.496
Satışa Esas Konut/Ofis Alanı (m <sup>2</sup> )	4.144		
Azami Yıllık Konut/Ofis Satış Geliri (USD)	6.199.527	6.199.527	6.199.527
Ticari Birimlerin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	2.565	2.565	2.565
Satışa Esas Ticari Alan (m <sup>2</sup> )	2.800		
Azami Yıllık Ticari Birim Satış Geliri (USD)	7.180.919	7.180.919	7.180.919
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	13.380.446	13.380.446	13.380.446
Satış Oranı	15%	40%	45%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (USD)	2.007.067	5.352.178	6.021.201
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	11.684		
Ortalama m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (USD)	305,50		
Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	3.569.584		

15/06/2017 USD/TL	3,509
06/2016 – 05/2017 TÜFE	11%

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE)	11%	10%	10%
A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI)	2%	2%	2%
Dönemsel Devalüasyon Oranı	5%	8%	8%

Dönem Sonu Kuru	3,672	3,960	4,271
Ortalama Kur	3,591	3,816	4,116

Reel İskonto Oranı	11%	11%	11%
Nominal İskonto Oranı	23%	22%	22%
1 / İskonto Faktörü	1,06	1,30	1,58

Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%		
--	----	--	--

Satış Gelirleri	7.206.993	20.425.675	24.781.150
Satış Oranı	15%	40%	45%
Kümülatif Satış Oranı	15%	55%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	13.380.446	13.380.446	13.380.446
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (USD)	2.007.067	5.352.178	6.021.201
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	7.206.993	20.425.675	24.781.150

İnşaat Maliyeti	3.845.308	8.173.625	1.469.116
İnşaat Gerçekleşme Oranı	30%	60%	10%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	30%	90%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (USD)	3.569.584	3.569.584	3.569.584
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (USD)	1.070.875	2.141.751	356.958
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	3.845.308	8.173.625	1.469.116

15/06/2017 İtibarı İle İndirgenmiş Gelir	6.814.222	15.745.548	15.645.418
15/06/2017 İtibarı İle İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	3.635.744	6.300.806	927.517
15/06/2017 İtibarı İle Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	3.178.478	9.444.743	14.717.901

15/06/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	38.205.188
15/06/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	10.864.066
15/06/2017 İtibarı İle Projenin Finansal Değeri (TL)	27.341.122

### 7.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Taşınmazın üzerinde ekonomik değeri bulunan herhangi bir yapı bulunmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı yöntemi de uygulanamamıştır.

### 7.4 KAT KARŞILIĞI YA DA HASILAT PAYLAŞIMI İLE YAPILACK PROJELERDE EMSAL PAY ORANLARI

Bölgede kat karşılığı ya da hasılat paylaşımı yöntemi ile inşa edilen projelerdeki bilinen oranlar ile yapılan emsal araştırmaları ve gelir hesaplarından hareketle değerlendirme konusu arsanın kat karşılığı veya hasılat paylaşımı oranlarının %55 arsa sahibi %45 müteahhit şeklinde olması gerektiği düşünülmektedir.

### 7.5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	27.000.000
Gelir İndirgeme	27.340.000
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>27.000.000</b>

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değerın tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değerın alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değerleri toplamı **27.000.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

## **8. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## **9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir edilen pazar ve kira değerleri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	<b>27.000.000,-TL</b>
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	<b>31.860.000,-TL</b>

Bulduğu bölge, konumu, imar durumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, üzerindeki ipoteğin mevcudiyeti dikkate alınmaksızın değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

Bilgilerinize sunulur. 07 Nisan 2017

(Ekspertiz tarihi: 06 Nisan 2017)

## 10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

---

Rapor konusu gayrimenkullün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı gerektiği görüş ve kanaatindeyiz.

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL  
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401651)  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU  
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401865)  
Sorumlu Değerleme Uzmanı