

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



Istanbul Maltepe Parselleri
Maltepe/İSTANBUL

2016/0364

28.11.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 10.10.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 28.11.2016 tarihinde, 20160364 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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



beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	10.10.2016
DEĞERLEME TARİHİ	24.11.2016
RAPOR TARİHİ	28.11.2016
RAPOR NO	2016/0364
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli Maltepe İlçesi Küçükyalı Mahallesi 16771/1, 16772/1, 16773/1, 16773/2 ile 16773/4 Numaralı Ada/Parseller
KOORDİNATLARI	16771 Ada 1 Nolu Parsel: 40.948788, 29.11897 16772 Ada 1 Nolu Parsel: 40.947893, 29.12052 16773 Ada 1 Nolu Parsel: 40.947850, 29.12226 16773 Ada 2 Nolu Parsel: 40.947046, 29.12138 16773 Ada 4 Nolu Parsel: 40.9459820, 29.12069
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 3.2. ve 3.2.1.
İMAR DURUMU	16771 Ada 1 Nolu Parsel: Konut + Ticaret Alanı, E:1.80 16772 Ada 1 Nolu Parsel: Konut + Ticaret Alanı, E:1.80 16773 Ada 1 Nolu Parsel: BHA, E:2.00 16773 Ada 2 Nolu Parsel: Konut + Ticaret Alanı, E:1.80 16773 Ada 4 Nolu Parsel: Konut + Ticaret Alanı, E:1.80
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen 5 adet parselin mevcut durumdaki güncel piyasa değerinin tespitine yöneliktir.

	TL	USD
5 Adet Parselin/Hisselerinin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	714.836.154,00	209.629.370,67
5 Adet Parselin/Hisselerinin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (%18)	843.506.661,72	247.362.657,40

- TCMB USD döviz satış kuru 3,41-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	12
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	16
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	18
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	18
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	18
3.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler	18
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	19
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	20
4.1.	Değer Tanımları	20
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	20
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	20
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	21
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	21

4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	21
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	21
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	21
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	22
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	22
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	23
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	23
4.3.2.	Varsayımlar	23
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	24
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	24
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	24
4.3.6.	Şerefiye	24
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	24
4.3.8.	Rapor Tarihi	24
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	25
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	25
5.2.	Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü	26
	Türkiye Gayrimenkul Piyasasına Genel Bakış	29
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	30
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	34
6.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	37
6.3.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	37
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	39
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	40

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 28.11.2016 tarihinde, 2016/0364 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Küçükyalı mahallerinde konumlu 16771/1, 16772/1, 16773/1, 16773/2 ile 16773/4 nolu ada/parsellerin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği Emlak GYO A.Ş. payına düşen miktarların güncel piyasa değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 28.11.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 10.10.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan arsaların Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (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.



2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan 5 adet arsa için 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.

3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

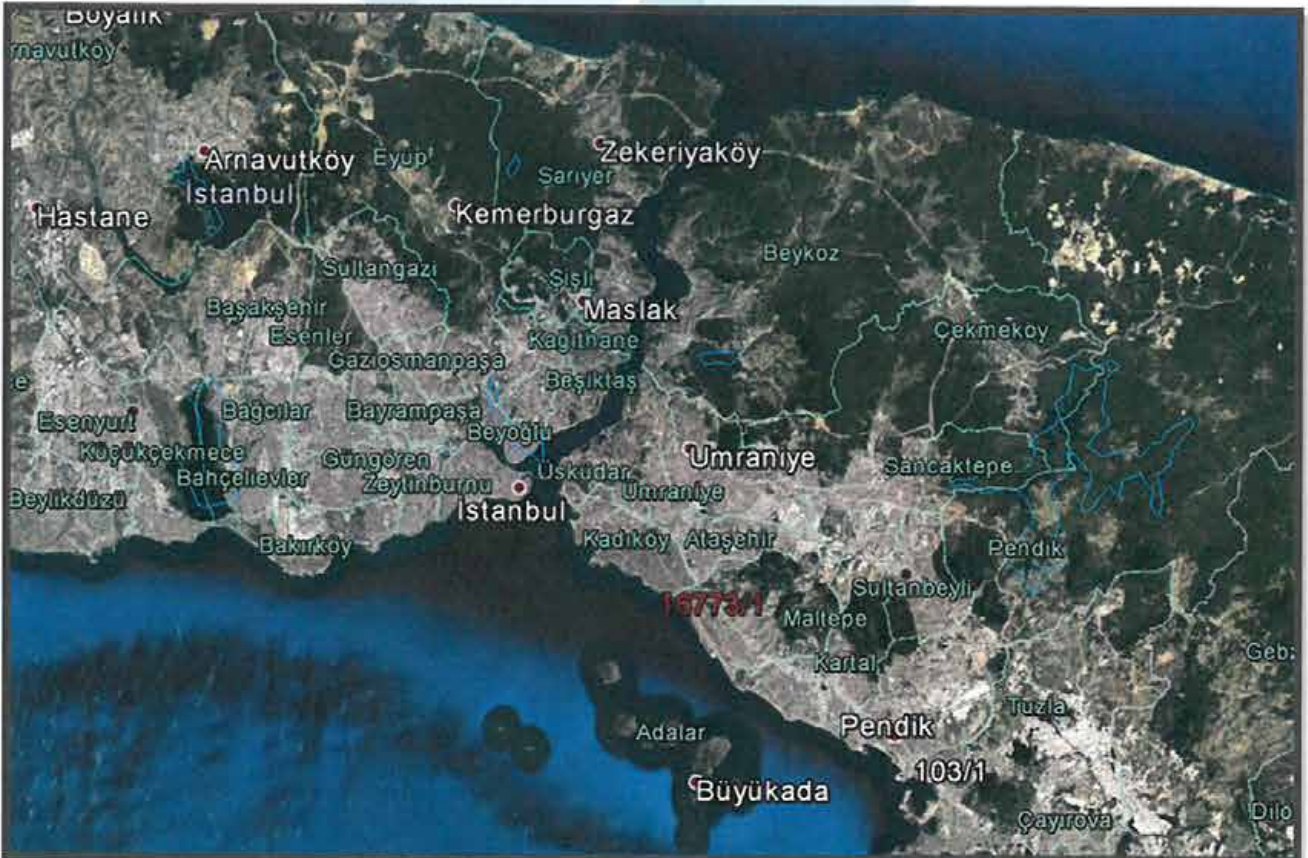
İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Başbüyük ve Küçükyalı Mahallelerinde konumlu, 16771/1, 16772/1, 16773/1, 16773/2 ile 16773/4 nolu ada/parsellerin güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Parseller; D-100 Karayolu'nun güneyinde, D-100 Karayolu'nu dik kesen Atatürk Caddesi'nin doğusunda yer almaktadırlar. D-100 Karayolu üzerinden Ankara İli istikametinde gidilirken Aydınevler – Kenan Evren Kışlası sapağını geçtikten sonra sağdan Rıfkı TONGSİR Caddesi'ne girilir ve değerlemeye konu taşınmazların bulunduğu parsellere ulaşılmış olunur.

Taşınmazların yakın çevresinde; Küçükyalı Rönesans Project, Küçükyalı AVM, Küçükyalı Askeri Lojmanları ve Küçükyalı Metro Durağı bulunmaktadır. Taşınmazlar D-100 karayolu üzerinde konumlandığından dolayı ulaşımı ve ulaşılabilirliği kolay ve rahattır.

Taşınmazların, Boğaziçi Köprüsüne uzaklığı takribi 15,5 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 20,5 km ve Sabiha Gökçen Havalimanına uzaklığı takribi 27,2 km mesafede yer almaktadır.

Rapora konu parsellerin konumlu olduğu bölgenin yakın çevresinde yoğun olarak konut alanları bulunmaktadır.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapora konu parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

İli : İstanbul

İlçesi : Maltepe

Mahalle : Küçükyalı

Ada/Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Maliki	Hissesi (*)	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Cilt	Sayfa	Tarih	Yev.
16771/1	Arsa	18.344,34	Emlak Konut GYO A.Ş.	1/1	18.344,34	60	5897	25.11.2016	29592
16772/1	Arsa	35.479,85		1/1	35.479,85	60	5898	25.11.2016	29592
16773/1	Arsa	4.004,99		385469/400499*	3.854,69	60	5901	25.11.2016	29592
16773/2	Arsa	14.961,70		1/1	14.961,70	60	5902	25.11.2016	29592
16773/4	Arsa	600,00		3823/7500*	305,84	60	5904	25.11.2016	29592

*16773/1 nolu parseldeki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hissesine düşen arsa miktarı 3.854,69 m² dir. 16773/4 nolu parseldeki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hissesine düşen arsa miktarı ise 305,84 m² dir.

3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre, rapor konusu parseller üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

16771/1 Parsel Üzerinde;

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (22.08.2016 tarih ve 21157 yev. no ile)

16772/1 Parsel Üzerinde;

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- H:137 parselden daimi mürur hakkı vardır. (- 0)

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (22.08.2016 tarih ve 21157 yev. no ile)

16773/1 Parsel Üzerinde;

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- H:137 parselden daimi mürur hakkı vardır. (- 0)

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (06.06.2016 tarih ve 15257 yev. no ile)

16773/2 Parsel Üzerinde;

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (06.06.2016 tarih ve 15257 yev. no ile)



16773/4 Parsel Üzerinde;

Beyanlar Bölümü:

- 6306 Sayılı Kanun gereği riskli yapıdır. (22.08.2016 tarih ve 21157 yev. no ile)

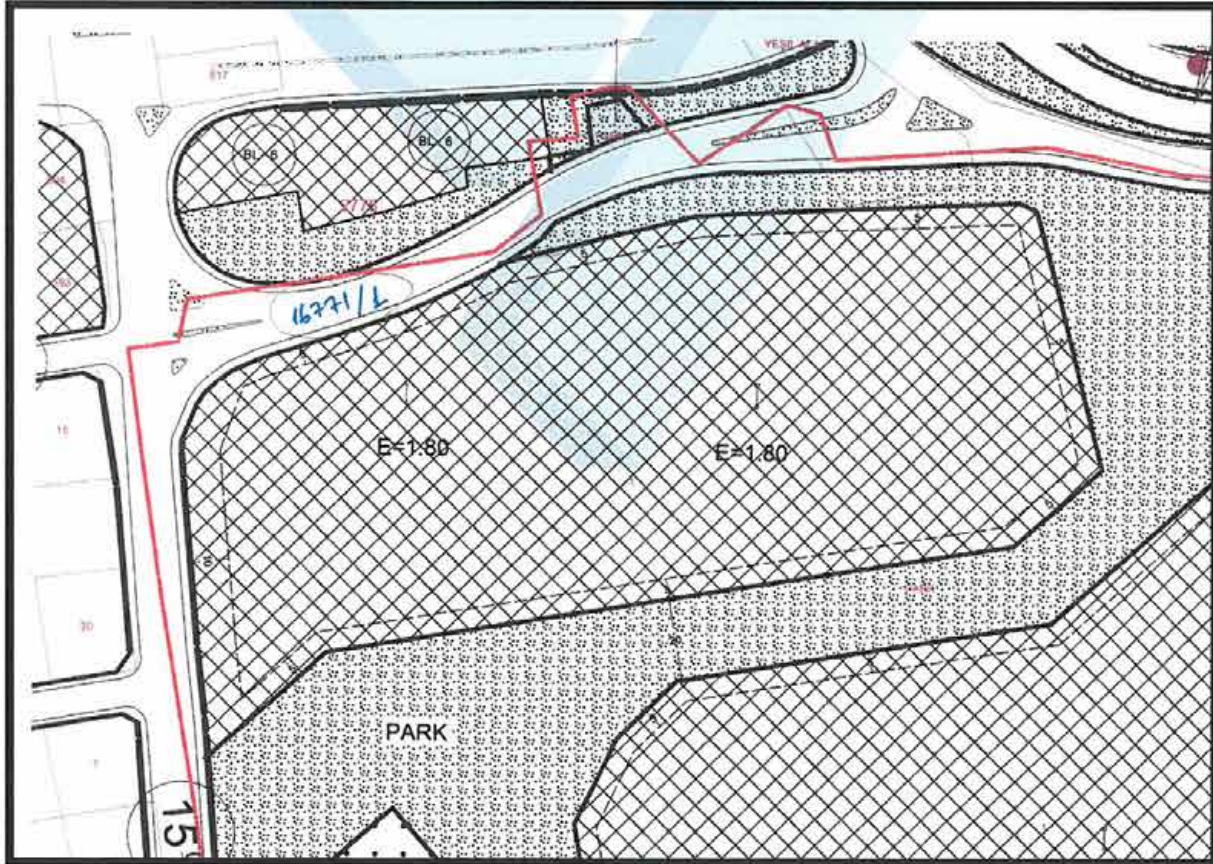
Rapora konu parsellerin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

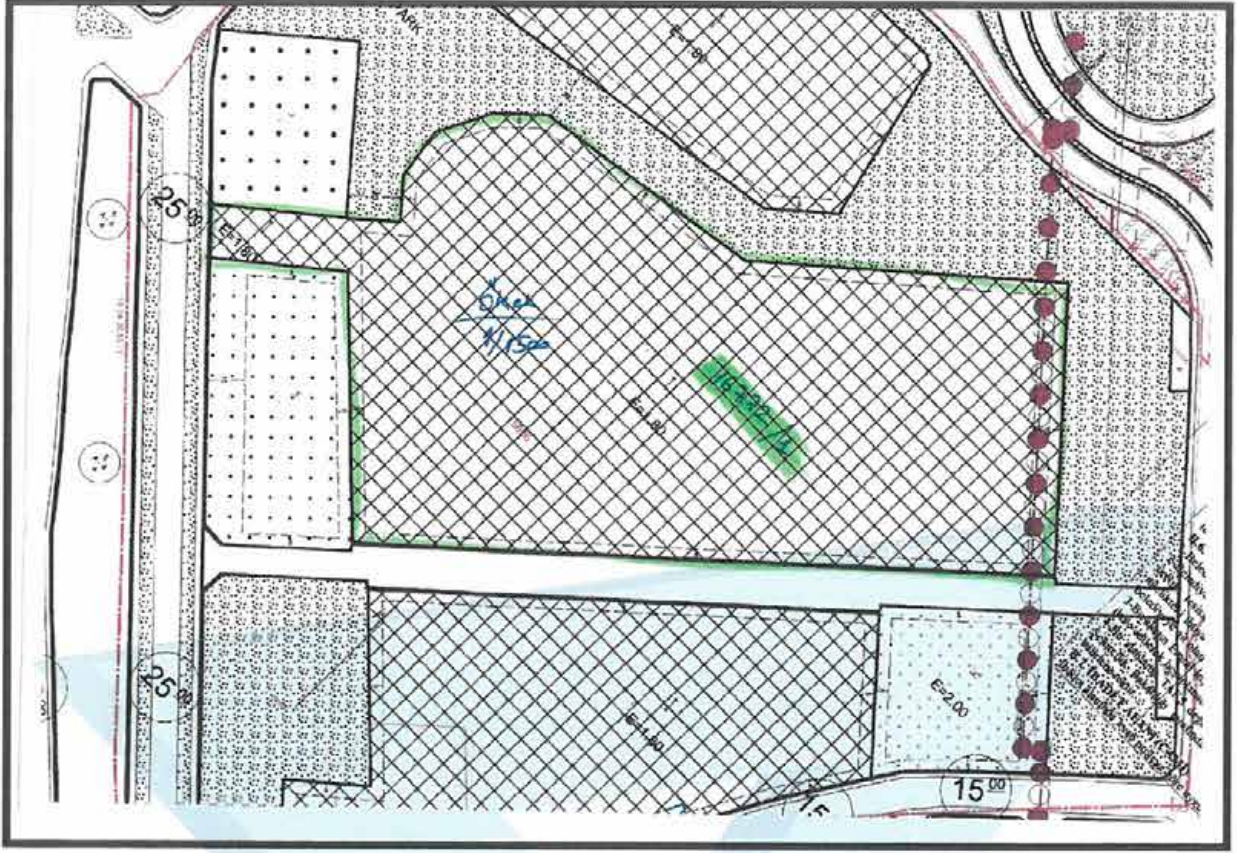
Maltepe Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu parsellerin 26.02.2007-21.05.2008-30.10.2008-22.08.2010-08.10.2010-18.04.2016 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planına göre "16771/1, 16772/1, 16773/2 ile 16773/4 nolu ada/parseller Konut + Ticaret Alanı, 16773/1 nolu ada/parsel Belediye Hizmet Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı öğrenilmiştir. **İmar Planına göre yapılaşma şartları:** Konut + Ticaret için Emsal:1.80'dir. Belediye Hizmet Alanı için emsal:2.00'dir.

NOT: 18.04.2016 tarihinde E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'nda değişikliğe gidilmiştir. Bu değişiklik, 1396 ada 2 ve 3 parseller 2775 ve 15896 adalar muhtelif parseller ile tescil dışı alanlara ilişkin değişiklikler olup bu plan değişikliği ile ilgili notlar sayfa 16 da sunulmuştur.

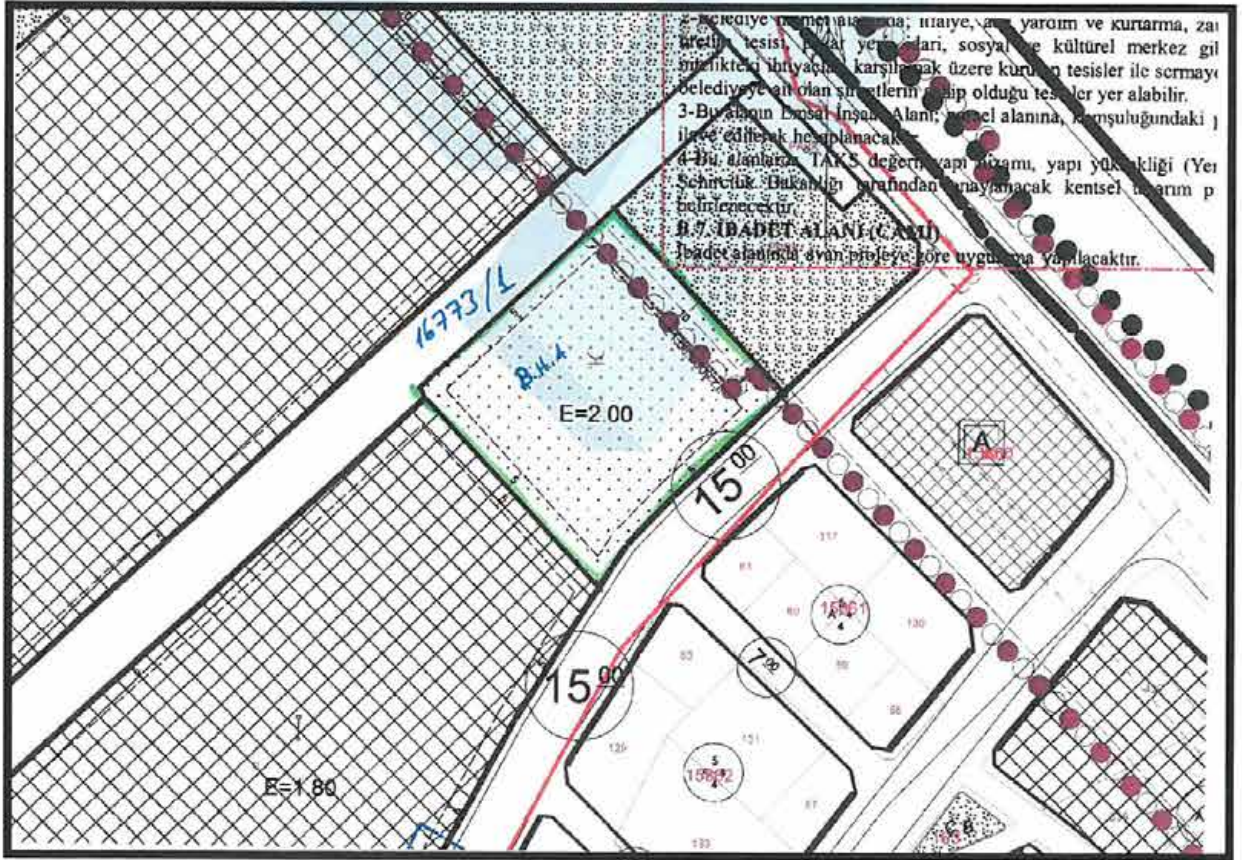
16771 Ada 1 Nolu Parsel



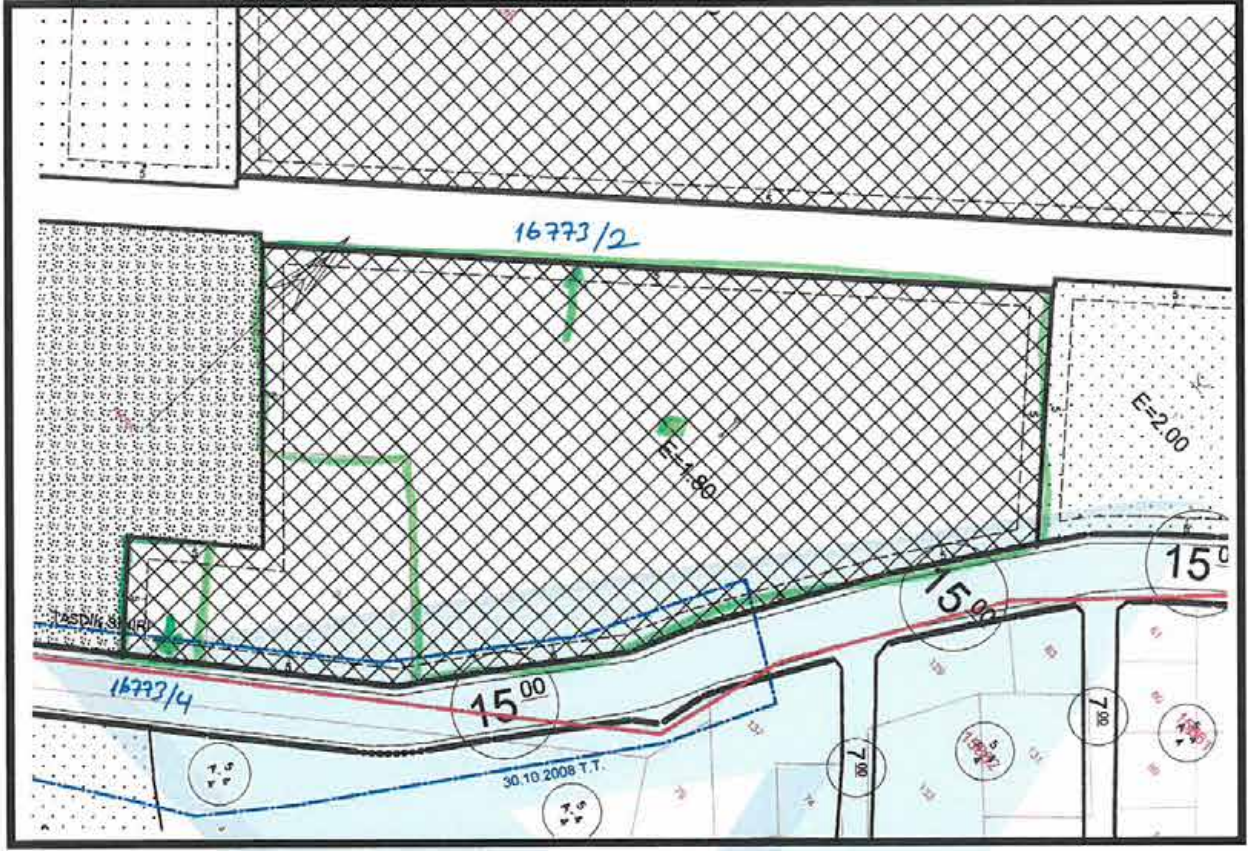
16772 Ada 1 Nolu Parsel



16773 Ada 1 Nolu Parsel



16773 Ada 2 ve 4 Nolu Parseller



**MALTEPE İLÇESİ, KÜÇÜKYALI VE BAŞIBÜYÜK MAHALLELERİ
1396 ADA 2-3 PARSELLER, 2775 ADA 15896 ADALAR MUHTELİF
PARSELLER İLE TESCİL DIŞI ALANLARA İLİŞKİN UYGULAMA İMAR
PLANI DEĞİŞİKLİĞİ**

GENEL HÜKÜMLER

- 1-Plan tasdik sınırları içinde plan, lejand ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve ilgili yönetmelik hükümleri geçerlidir.
- 2-Planlama alanında ilgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvafakati alınarak yapı adaları/parselleri arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya alt ve üst geçitleri ile zemin altında yer alacak otopark alanları arasında geçiş sağlanabilir.
- 3-Belediye Hizmet Alanında kalan özel mülkiyete konu hisseler; imar hakkı Ticaret+Konut alanları içinde kullanılmak ve bu alanların yapılaşma koşullarına tabi olmak kaydıyla kamuya bedelsiz devredilebilir.
- 4-İBB Raylı Sistemler Daire Başkanlığı, İSKİ ve İGDAŞ'tan kurum görüşleri alınmadan uygulama yapılamaz.

B.1. TİCARET - KONUT ALANLARI

- 1-Ticaret-konut alanlarında Emsal 1.80 olup toplam emsal inşaat alanının minimum %25'i kadar ticaret alanı olarak ayrılacak olup, ancak bölgenin ihtiyaçları doğrultusunda toplam emsal inşaat alanının maksimum %50'si ticaret alanı olarak kullanılabilir.
- 2-Bu alanlardaki kullanımlar Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliğinde tanımlanan şekilde olacaktır.
- 3-Ticaret-Konut Alanlarında TAKS değeri, yapı nizamı, binaların kot alacağı noktalar ve yapı yüksekliği (Yençok) T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından onaylanacak kentsel tasarım projesi doğrultusunda belirlenecektir. Plan sonrası onaylanacak kentsel tasarım projesi bu plan ile bir bütündür.
- 4-Ticaret-konut alanlarında belirtilmeyen hususlarda 26.02.2007 tasdik tarihli Maltepe E-5 Güneyi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı hükümlerinin Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliğine aykırı olmayan hükümleri geçerlidir.

B.2. İLKOKUL ALANI

- 1-İlkokul alanında Emsal 2.00'dir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 2-İlkokul alanında ilgili kurum görüşü doğrultusunda yüksek öğrenim hariç her türlü eğitim tesisi ile kreş yapılabilir.

B.3. PARK ALANLARI

- 1-Bu alanlar kamunun kullanımına ayrılmış alanlar olup 50 m²'yi geçmeyen yer altı ve yer üstü trafolar yapılabilir. Gerekli görüldüğü durumlarda trafo alanları ifraz edilip parsel numarası olarak ilgili kurum irtifak hakkı tesis edilebilir.
- 2-Park alanlarında meydan düzenlemesi yapılabilir.

B.5. MEYDAN VE RAYLI TOPLU TAŞIMA İSTASYON ALANLARI

- 1-Meydan ve Raylı Toplu Taşıma İstasyon alanları şematik olup bu alanlarda meydan ve park alanı düzenlemeleri yapılabilir. Bu alanlar kamuya bedelsiz olarak terkedilecektir.

B.6. BELEDİYE HİZMET ALANI

- 1-Belediye hizmet alanında Emsal 2.00'dir.
- 2-Belediye hizmet alanında; itfaiye, acil yardım ve kurtarma, zabıta birimleri, ekmek üretim tesisi, pazar yeri, idari, sosyal ve kültürel merkez gibi mahalli müşterek nitelikteki ihtiyaçları karşılamak üzere kurulan tesisler ile sermayesinin yarısından fazlası belediyeye ait olan şirketlerin sahip olduğu tesisler yer alabilir.
- 3-Bu alanın Emsal İnşaat Alanı; parsel alanına, komşuluğundaki park alanı (2.621 m²) ilave edilerek hesaplanacaktır.
- 4-Bu alanlarda TAKS değeri, yapı nizamı, yapı yüksekliği (Yençok) T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından onaylanacak kentsel tasarım projesi doğrultusunda belirlenecektir.

B.7. İBADET ALANI (CAMİ)

- İbadet alanında avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

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

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Maltepe Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde konu parselleri oluşturan; 1396 ada 2 ve 3, 15896 ada 15, 16, 17, 18, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 331, 332, 333 parseller 07.07.2014 tarihinde; Maliye Hazinesi'nden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na satış işlemiyle tescil edilmiştir.

24.07.2014 tarihinde; 15896 ada 142, 495, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546 ve 547, 2775 ada 522, 525, 526, 562, 564, 566 ve 568 parseller Karayolları Genel Müdürlüğü'nden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na Kamu Kurumlarının Bedelsiz Devri işlemiyle tescil edilmiştir.

Daha sonra parseller, 21.10.2016 tarihinde imar uygulaması ile 16771/1, 16772/1, 16773/1, 16773/2 ve 16773/4 nolu parseller oluşmuştur.

Son olarak parseller, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetinde iken 25.11.2016 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

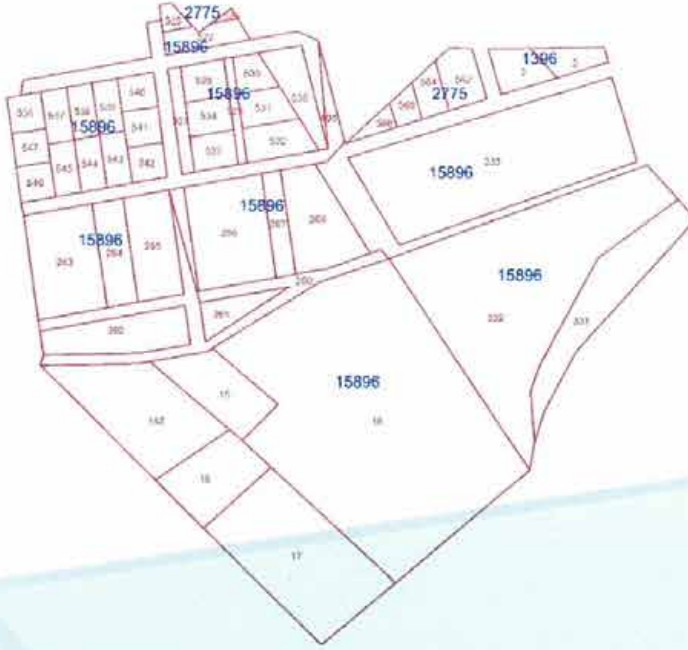
3.4.2 Belediye İncelemesi

18.04.2016 tarihinde E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'nda değişikliğe gidilmiştir. Bu değişiklik, 1396 ada 2 ve 3 parseller 2775 ve 15896 adalar muhtelif parseller ile tescil dışı alanlara ilişkin değişikliklerdir. Parsellerin imar fonksiyonu idari tesis alanı iken, konut + ticaret ve belediye hizmet alanı olarak değişmiştir. Yanı sıra parseller, 21.10.2016 tarihinde imar uygulaması görmüş ve raporumuz konusu parseller oluşmuştur. Parseller, 25.11.2016 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil işlemi yapılmıştır.

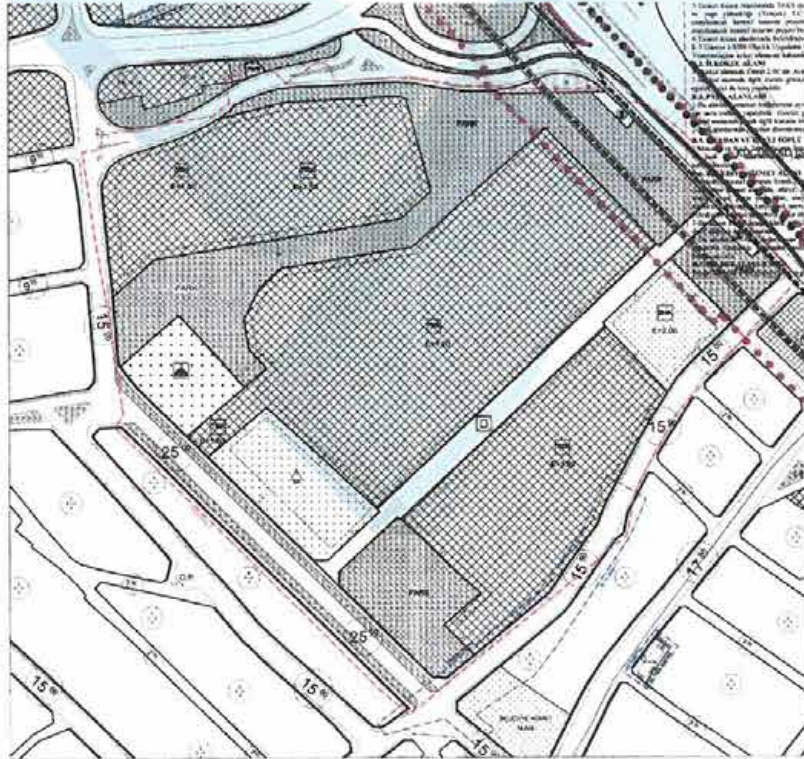
3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller, 21.10.2016 tarihinde imar uygulaması işlemi ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edildikten sonra 25.11.2016 tarihinde mülkiyetleri Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ne geçmiştir. Uygulama öncesi parseller; 1396 ada 2 ve 3, 2775 ada 525, 526, 562, 564, 566, 568, 15896 ada 15 ila 18, 142, 261 ila 268, 331 ila 333, 495, 522, 527 ila 547 nolu parsellerdir. Daha önce bu parsellerden 15896 ada numaralı olanlar kadastro yenileme çalışmaları ile 2775 iken 15896 ada olarak tescil edilmişlerdir.

Uygulama Öncesi



Uygulama Sonrası



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Değerleme konusu gayrimenkuller Arsa, Tarla, Bahçeli Kargir Ev vasıflarında olup, herhangi bir yasal izin ya da belge bulunmamaktadır.

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Değerleme konusu gayrimenkuller Arsa, Tarla, Bahçeli Kargir Ev vasıflarında olup, herhangi bir yasal izin ya da belge bulunmamaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu taşınmazlardan 16771/1, 16772/1, 16773/2 ile 16773/4 nolu ada/parsel üzerinde mevcut imar fonksiyonu göz önünde bulundurularak içinde ticari fonksiyonların yer aldığı bir konut projesinin geliştirilmesinin en verimli ve etkin kullanım olacağı kanaatindeyiz.

16773 ada 1 nolu parselin "Belediye Hizmet Alanı" imar fonksiyonlarına sahip olması göz önünde bulundurulduğunda en etkin ve verimli kullanımın mevcut imar fonksiyonuna uygun yapılanma olacaktır.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu taşınmazların bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar bulunmaması sebebi ile bu analiz yapılmamıştır.

3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu taşınmazların mevcut durumları itibarı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar üzerinde Karayolları Genel Müdürlüğü'ne ait 5 adet 8 katlı lojman, 1 adet futbol sahası, 1 adet basketbol sahası, 1 adet çocuk parkı, 5 adet 3 katlı Bölge Müdürlüğü İdari Binası, 1 adet sağlık ocağı, 1 adet akaryakıt istasyonu, 1 adet otopark ve 8 adet atölye bulunmaktadır.
- Taşınmazlar toplam 73.390,88 m² yüzölçümüne sahip olup parsellerdeki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na ait hisseler toplamı 72.946,42 m² dir.
- Parseller birbirleri ile komşu konumda olup bütünlük arz etmektedirler.
- Parseller bir bütün halinde D-100 Karayolu'na cepheidirler.

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Parsellerin imar durumları,
- Taşınmazların konumlu olduğu bölgenin ulaşım imkanlarının kolaylığı ve çeşitliliği,
- Parsellerin bir bütün halinde D-100 Karayolu'na cepheli olmaları ve sayede sahip oldukları yüksek reklam kabiliyetleri,
- Konumlu oldukları bölgenin oldukça talep gören bir bölge olması,
- Küçükyağalı Karayolları adı ile herkes tarafından bilinen bir yer olmaları,
- Yakın çevrelerinde tamamlanan/inşa edilen yeni konut, ofis ve AVM projelerinin bölgeye kazandırdığı prestij,
- Parseller kentsel gelişimini tamamlamış bir bölgede yer almakta olup altyapısı mevcut bölgedir.

Olumsuz Özellikler

- Parseller üzerinde ekonomik ömrünü tamamlamış yapıların mevcudiyeti.

BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

4.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerleme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerleme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDES) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler¹

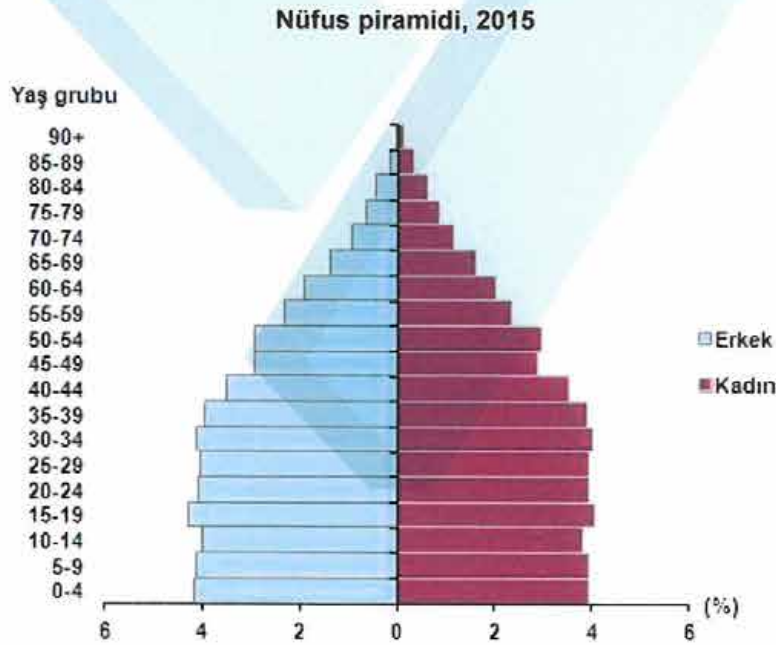
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortanca yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 859 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

¹ Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir². Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir³.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırılması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir⁴. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

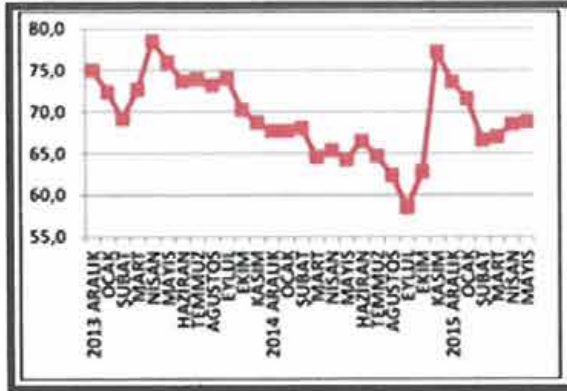
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

² <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelistmeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

³ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016", sayı:22

⁴ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir⁵.



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAĞAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 7 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAĞAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır⁶.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.⁷

⁵ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

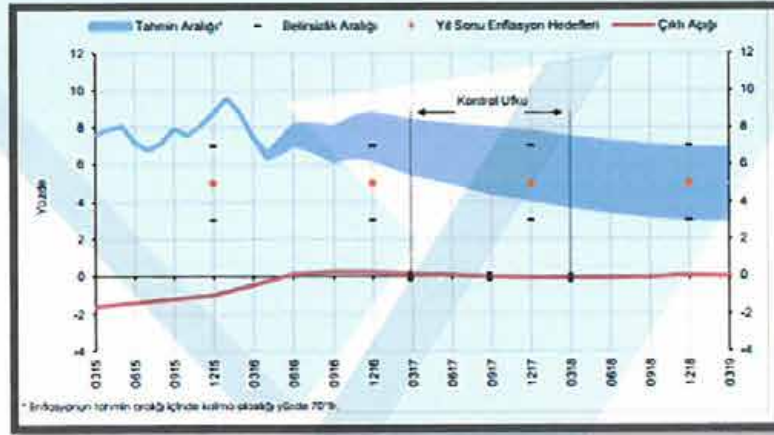
⁶ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

⁷ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.



Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)⁸

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir⁹ (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri¹⁰

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştıran küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir¹¹.

⁸ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

⁹ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

¹⁰ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

¹¹ İMSAD, "Dünya Ekonomisi", Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016

Türkiye Gayrimenkul Piyasasına Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015’de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir. Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)’nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye’de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

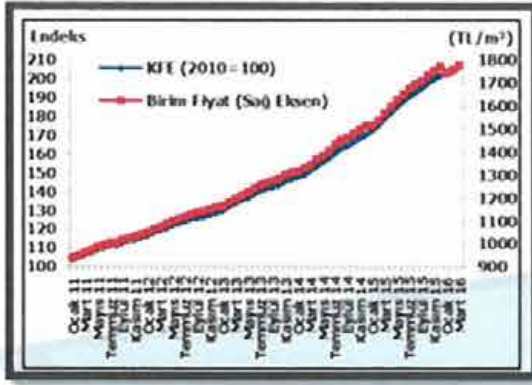
Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015’in ilk üççeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

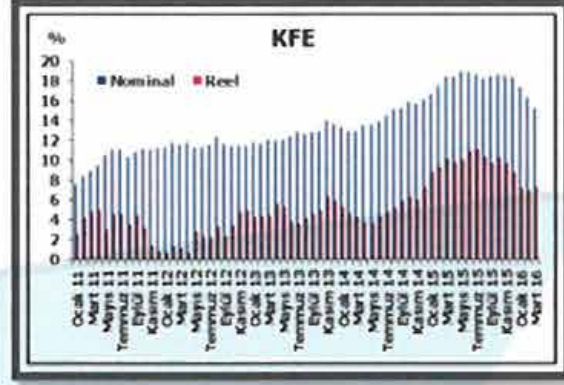
Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m² iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m² olarak gerçekleşmiştir.*¹²



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat *



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim*

5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.3.1. İstanbul İli¹³

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile

¹² * TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs, 2016

¹³ İl hakkındaki bilgiler çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2014 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar (754.623), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.052) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus
Bağcılar	754.623	Maltepe	476.806	Sancaktepe	329.788	Büyükkçekmece	223.324
Küçükçekmece	748.398	Esenler	458.857	Sultanbeyli	315.022	Tuzla	221.62
Esenyurt	686.968	Kartal	450.498	Üngören	303.371	Bakırköy	221.594
Ümraniye	674.131	Kağıthane	432.23	Zeytinburnu	287.223	Çekmeköy	220.656
Pendik	663.569	Fatih	419.266	Şişli	272.38	Beşiktaş	188.793
Bahçeelievler	599.027	Avcılar	417.852	Bayrampaşa	269.809	Silivri	161.165
Üsküdar	534.97	Ataşehir	408.986	Beylikdüzü	262.473	Çatalca	67.843
Sultangazi	513.022	Eyüp	367.824	Beykoz	248.071	Şile	32.823
Gaziosmanpaşa	498.12	Başakşehir	342.422	Beyoğlu	241.52	Adalar	16.052
Kadıköy	482.371	Sarıyer	337.681	Arnavutköy	225.67		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015 döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 artışla 10 milyon 744 bin 448 turist ziyaret etti. Yılın 10 ayında İstanbul'a gelenlerin milliyetlerine bakıldığında ilk sırada yüzde 10,4 ile Almanlar yer aldı. Bu oranlarla İstanbul'a Almanya'dan 1 milyon 118 bin 13, İran'dan 632 bin 242, ABD'den 501 bin 150, İngiltere'den 464 bin 678, Rusya'dan 433 bin 649, Irak'tan 405 bin 854, Fransa'dan 403 bin 413, Suudi Arabistan'dan 378 bin 610, İtalya'dan 305 bin 594, Suriye'den 278 bin 296, Hollanda'dan 259 bin 31, Çin'den 256 bin 142, Ukrayna'dan 225 bin 664, Libya'dan 215 bin 993 ve Azerbaycan'dan 197 bin 942 kişi geldi. Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısında geçen yıla göre yüzde 19 artış gözlemlendi. İstanbul'u 10 ayda Arap ülkelerinden 2 milyon 179 bin 731 kişi ziyaret etti.

5.3.2 Maltepe İlçesi¹⁴

Maltepe, Kurtuluş Savaşı'ndan sonra Selanik, Drama, Kavala ve Serez Yöresi'nden Türkiye'ye mübadele ile gelen Türklerin 1.500'ü Maltepe'ye yerleşmiştir. Narlidere Çiftliği adıyla bilinen bugünkü Süreyyapaşa Göğüs Hastalıkları Merkezi, Maltepe'nin gelişmesine büyük emeği geçen Süreyyapaşa tarafında yapılmıştır. Cumhuriyeti izleyen yıllarda Maltepe büyük bir yangın geçirmiş bütün ahşap evlerle birlikte Feyzullah Efendi Camii'nde yanmıştır. 1928 yılında Maltepe Belediyesi kurulmuştur. Maltepe'nin İmar Planı ise 1945'te yapılmıştır. İmar Planından sonra Maltepe'nin yerleşim bölgesi demiryolu hattı olmuş 1960'tan sonra da yerleşim daha yukarılara dağılmış olup E-5 üstünde de hızlı bir gelişme kaydetmiştir.

¹⁴ İlçe hakkındaki bilgiler çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.



Maltepe, Kocaeli Yarımadası'nın güney batısında, İstanbul İli'nin Marmara Denizi kıyısında yer alır. Kartal, Ataşehir, Sancaktepe ve Kadıköy İlçeleri ile komşudur. İlçede Akdeniz İklimi özellikleri görülür. Yazları sıcak ve kurak, kışlar yağışlı ve serindir. İlkbahar serin ve yağışlı sonbahar ılıman ve yağışlıdır. İlçe topraklarının doğal bitki örtüsü ormandır. Orman olmayan yerler makiler ve otsu bitkilerle kaplıdır. Günümüzde düzlük alanlardaki bağ ve bahçeler, tepelerin yamaçlarını saran yeşil ormanlar azalmış, tarla ve otlakların yerine yerleşme alanları, iş yerleri, atölyeler ve fabrikalar kurulmuştur.

Maltepe Bölgesi'nde ulaşım demiryolu ve karayolu ile yapılmaktadır. Demiryolu Maltepe'nin E-5 Karayolu altında kalan Eski Maltepe'nin kurulmuş olduğu güzergahtır. Karayolu ise (Ankara Asfaltı) Maltepe'yi ikiye ayırmaktadır. Bu yol Maltepe'yi Anadolu'ya yan yollar ise komşu ilçelere bağlar. İkinci önemli karayolu ise Bağdat Caddesi olup Bostancı ile Pendik arasındaki güzergahı oluşturmaktadır.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Bölgede Satışa Sunulan Arsa Emsalleri:

- **İmax Gayrimenkul (532 417 1455):** Bağlarbaşı Mahallesi Feyzullah Caddesi üzerinde konumlu, 856 m² yüzölçümlü, “**Konut Alanı**” imarlı, E:1.75 yapılaşma şartı olan arsanın 7.314.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~8.544,-TL/m²)
- **Kw Doruk Ataşehir (533 332 7612):** Maltepe metro çıkışına yakın konumlu, 320 m² yüzölçümlü, “**Konut + Ticaret Alanı**” imarlı, E:1.75 yapılaşma şartı olan arsanın 4.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:12.500,-TL/m²)
- **Sahibinden (530 960 4142):** Altayçeşme Mahallesi’nde konumlu, üzerinde 4 katlı kat mülkiyetli yapı bulunan, 238 m² yüzölçümlü, “**Konut + Ticaret Alanı**” imarlı, E:1.75 yapılaşma şartı olan arsanın 1.650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.933,-TL/m²)
- **Ada Huzur Emlak (532 616 0398):** Gülsuyu Mahallesi’nde konumlu, Dumankaya Ritim İstanbul Projesi’ne 450 m ve Gülsuyu metro istasyonuna 110 m mesafeli, D-100 Karayolu ile arasında yeşil alan olan, 918 m², “**Konut + Ticaret Alanı**” imarlı, E:1.75 ve 9 kat yapılaşma izni olan arsanın 9.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~10.458,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 241 4383):** Zümrütevler Mahallesi’nde D-100 Karayolu’na cepheli, 3 parselden oluşan toplam 1.661 m², “**Konut + Ticaret Alanı**” imarlı, E:1.75 ve Hmaks:serbest yapılaşma şartları olan arsanın 22.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~13.245,-TL/m²)
- **Yükselsu Emlak (532 724 6173):** Girne Mahallesi’nde D-100 Karayolu’na cepheli, 390 m², 820 m² inşaat alanına sahip, “**Ticaret Alanı**” imarlı, E:1.75 yapılaşma şartı olan arsanın 3.200.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~8.205,-TL/m²)

Konut Emsal Araştırması:

- **Primary Location (532 313 5901):** İdealtepe Newada Projesi'nde, 12. katta 111 m², 2+1 dairenin 960.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~8.649,-TL/m²)
- **Primary Location (532 313 5901):** İdealtepe Newada Projesi'nde, 23. katta 86 m², 1+1 dairenin 812.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9.442,-TL/m²)
- **Primary Location (532 313 5901):** İdealtepe Newada Projesi'nde, 5. katta 119 m², 2+1 dairenin 827.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.950,-TL/m²)
- **Century21 Elite Gayrimenkul (532 179 0371):** İdealtepe Newada Projesi'nde, 23. katta 85 m², 1+1 dairenin 599.900,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.058,-TL/m²)
- **Son Gayrimenkul (532 364 6075):** İdealtepe Newada Projesi'nde, 11. katta 75 m², 1+1 dairenin 530.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7067,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 934 5289):** Dragos Evril Projesi'nde, 3. katta 80 m², 2+1 dairenin 800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 10.000,-TL/m²)
- **Caasa Gayrimenkul (546 237 3502):** Burgu Dalga Vazo Kule 'de, 19. katta 105 m², 2+1 dairenin 1.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.476,-TL/m²)
- **Caasa Gayrimenkul (546 237 3502):** Burgu Dalga Vazo Kule 'de, 11. katta 62 m², 1+1 dairenin 725.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11.694,-TL/m²)
- **Caasa Gayrimenkul (546 237 3502):** Burgu Dalga Burgu Kule 'de, 12. katta 90 m², 2+1 dairenin 992.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11.022,-TL/m²)
- **Proje Best Gayrimenkul (551 1001 7733):** DAP Dalga Kule 'de, 9. katta 220 m², 4+1 dairenin 2.375.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.795,-TL/m²)
- **Evsa Gayrimenkul (532 697 6927):** Siltaş Mavi Park Sitesi'nde, giriş katta 90 m², 2+1 dairenin 620.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.889,-TL/m²)

Ofis Emsal Araştırması:

- **Turyap Deluxia (532 276 8963):** Maltepe Deluxia Dragos Projesi'nde, deniz manzaralı, 113 m², 2+1 ofisin 570.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.044,-TL/m²)

- **Caasa Gayrimenkul (546 237 3502):** DAP Yapı Vazo Dalga Kule’de, 54 m², 1+0 ofisin 580.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.740,-TL/m²)
- **Network Gayrimenkul (532 226 9709):** DAP Yapı Dalga Kule’de, adalar manzaralı, 106 m², 2+1 ofisin 576.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.434,-TL/m²)
- **Remax Armoni (532 318 4014):** DAP Yapı Burgu Kule’de, 106 m², 2+1 ofisin 460.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.340,-TL/m²)
- **Loft Yatırım (532 580 8121):** DAP Royal Center’da, 156 m², 3+1 ofisin 735.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.712,-TL/m²)
- **Aklar Gayrimenkul (532 630 1063):** DAP Royal Center’da, adalar manzaralı, 160 m², 4+1 ofisin 1.650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.312,-TL/m²)
- **Proje Best Gayrimenkul (551 101 7733):** DAP Royal Center’da, 136 m², 3+1 ofisin 690.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.074,-TL/m²)
- **Buka Yapı (533 268 1380):** Ofis In Maltepe’de, 1. katta, içi yapı, 108 m², 1+0 ofisin 545.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.046,-TL/m²)
- **Buka Yapı (533 268 1380):** Ofis In Maltepe’de, 188 m², 1+1 ofisin 800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.255,-TL/m²)

Dükkan Emsal Araştırması:

- **Osmangazi Emlak (532 204 4860):** İdealtepe Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, 23 m² giriş kat, 23 m² bodrum kat olmak üzere toplam 46 m² dükkanın 350.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.609,-TL/m²)
- **D&C Emlak (537 959 6664):** Altıntepe Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, 300 m² 2 bölümlü dükkanın 1.500.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5.000,-USD/m²)
- **Turyap Şerifali Temsilciliği (533 218 2453):** Küçükalyalı Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, giriş kat 550 m² ve 50 m² ön bahçe kullanımlı dükkanın 5.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 10.000,-TL/m²)
- **Kaçmaz Emlak (532 462 0567):** Bağlarbaşı Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, 3 katlı toplam 550 m² kullanımlı dükkanın 9.800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~17.818,-TL/m²)
- **List Varlık Yönetimi (554 259 5501):** Bağlarbaşı Bağdat Caddesi üzerinde konumlu, 148 m² dükkanın 1.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~8.448,-TL/m²)



- **Kaçmaz Emlak (532 462 0567):** Dragos A Plus Plaza'da konumlu, 470 m², 6 bölümlü dükkanın 5.175.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11.011,- TL/m²)
- **Kaçmaz Emlak (532 462 0567):** Dragos A Plus Plaza'da konumlu, 330 m², 2 bölümlü dükkanın 3.950.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11.970,- TL/m²)

6.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4	5	6
YÜZÖLÇÜM (m ²)	856	320	238	450	1661	390
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	8.544	12.500	6.933	10.458	13.245	8.205
PAZARLIK PAYI	7%	12%	5%	10%	12%	7%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	7945,92	11000	6586,35	9412,2	11655,6	7630,65
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	10%	10%	10%	10%	10%	10%
KONUM DÜZELTMESİ	5%	0%	10%	0%	0%	0%
İMAR FONKSİYONU /HİSSELİ OLMA DURUMU DÜZELTMESİ	10%	0%	0%	0%	0%	-10%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	9.932,40	12100,00	7903,62	10353,42	12821,16	7630,65
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	(10.123) ~10.100					

*Düzeltilme tablosu 16771 ada 1 nolu parsel baz alınarak hazırlanmıştır.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	TAKDİR EDİLEN BİRİM DEĞER (TL/m ²)	DEĞER (TL)
16771	1	18344,34	Ticaret+Konut	10.100	185.277.834,00
16772	1	35479,85	Ticaret+Konut	10.100	358.346.485,00
16773	1	3854,69	B.H.A	4.500	151.113.170,00
16773	2	14961,7	Ticaret+Konut	10.100	17.346.105,00
16773	4	308,54	Ticaret+Konut	9.000	2.752.560,00
TOPLAM					714.836.154,00

6.3. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bir gayrimenkullerin geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır.



Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Rapor konusu taşınmazların özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu konum ve yakın çevresi halihazırda konut, ofis ve ticari üniteleri bulunduğu bir bölgedir. Taşınmazların imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alanlar olarak kabul edilmiş ve emsale dahil alanların %20 si kadar daha fazla olacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat alanının, emsale dahil alanın % 50'si kadar daha fazla olacağı kabul edilmiştir.
- Projede konut/ticaret oranı %70 / %30 olarak hesaplanmıştır.
- Ticaret Alanında üretilen ünitelerin ise %70 oranında ofis ve %30 oranında dükkan niteliğinde olacağı kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.
- Aşağıda parseller üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar sunulmuştur. (Projeksiyona belediye hizmet alanı dahi edilmemiştir.)

Proje Uygulama Alanı ve Emsal İnşaat Alanları	
Net İmar Alanı (Konut + Ticaret Alanı)	69.091,73
Emsal	1,80
Emsal İnşaat Alanı	124.365,11

Satılabilir ve Toplam İnşaat Alanları Özet	
<u>Konut Alanları (%70)</u>	
Emsale Dahil Alan	87.055,58
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	104.466,70
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	130.583,37
<u>Ticaret Alanları (%30)</u>	
Emsale Dahil Alan	37.309,53
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	44.771,44
Satılabilir Dükkan Alanı (Satılabilir Ticaret Alanı x 0.30)	13.431,43
Satılabilir Ofis Alanı (Satılabilir Ticaret Alanı x 0.70)	31.340,01
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	55.964,30

- İnşaat maliyetlerinin yüklenici karı dahil 2.000,-TL/m² olacağı varsayılmıştır.
- Ortalama satış birim fiyatlarının konutlarda 2016 yılı için 7.500,-TL/m², dükkanlarda 14.000,-TL/m², ofislerde 9.000,-TL/m² olarak gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatların 2017 yılında başlayacağı ve 2019 yılı sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2017 yılında %40, 2018 yılında %40, 2019 yılında ise %20, dükkan ve ofislerde ise 2018 yılı içinde %50, 2019 yılı içinde %30, 2020 yılı içinde %20 oranlarında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1.137.852.605
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	347.631.516
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	790.221.089

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, 790.221.889,-TL olarak hesaplanmıştır. Bu değerden içinde proje geliştirme bedelini de içermekte olup istikrarlı bir ekonomiye ve bir takım varsayımlara dayalı olmasından dolayı parsellerin değeri emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değer olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazların toplam değeri **714.836.154,-TL** takdir ve hesap edilmiştir.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Küçükyalı ve Başbüyük Mahallelerinde konumlu rapor içeriğinde detayları belirtilen T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki 5 adet parselin değerlerinin SPK Mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumları, civarlarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cepheleri, yüz ölçümleri, imar durumları, yapılaşma şartları ve satış protokolünde yer alan hususlar gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç; **714.836.154,-TL (Yediyüzondörmilyonsekizyüzotuzaltıbinüçellidört Türk Lirası)**'dır.

	TL	USD
5 Adet Parselin/Hisselerinin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	714.836.154,00	209.629.370,67
5 Adet Parselin/Hisselerinin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (%18)	843.506.661,72	247.362.657,40

- TCMB USD döviz satış kuru 3,41-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Planı Örneği ve Plan Notları
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri

