

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Alibeyköy Mahallesi, 859 Ada 6 Nolu Parsel  
Eyüp / İSTANBUL

RV-2015/1001

18.12.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

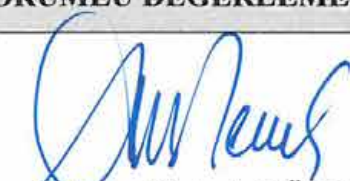
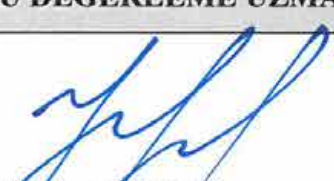
İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 17.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 18.12.2015 tarihinde düzenlenmiş olan 2015/1001 numaralı raporumuz revize edilerek 05.01.2016 tarih ve RV-2015/1001 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Ahmet Selçuk GÖRGÜN ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

### BEYANIMIZ

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

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	17.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	17.12.2015
RAPOR TARİHİ	18.12.2015
REVİZE RAPOR TARİHİ	05.01.2016
RAPOR NO	20151001
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Alibeyköy Mahallesi, 859 Ada, 6 Parsel Eyüp/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.085023, 28.956588
TAPU BİLGİLERİ	18.12.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen TC Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetindeki arsanın TAKBİS Belgesi ekte sunulmuş olup raporumuz 4.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	Eyüp Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 08.09.2015 tasdik tarihli İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi, Osmanpaşa Çiftliği Mevkii, 859 Ada 6 Parşele İlişkin Uygulama İmar Planı Değişikliği'ne göre "Gelişme Konut Alanı, Ortaokul Alanı, Sağlık Tesisi Alanı, İdari Tesis Alanı, Park ve Yol" içerisinde kalmakta olup, yapılaşma şartları; E=1.50, Hmax=8 kattır. (Bkz. raporun 4.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	İş bu rapor, İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi'nde yer alan 859 ada 6 numaralı parşelin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELİN KDV HARİÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	46.400.0000,-TL (Kırkaltımilyondörtüzbün Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)



## 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.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değer in değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer 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 .....	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü.....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	7
1.4.	Değerleme Tarihi .....	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi .....	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri .....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR....	10
2.1.	Değer Tanımları .....	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer) .....	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri .....	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı .....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı .....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	12
2.3.2.	Varsayımlar .....	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR) .....	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefiye.....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	15

3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	18
3.3.1.	İstanbul İli (*) .....	18
3.3.2.	Eyüp İlçesi .....	20
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER .....</b>	<b>22</b>
4.1.	Çevre ve Konum .....	22
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri .....	24
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi .....	25
4.3.	Parselin İmar Bilgisi .....	26
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler .....	28
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	28
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	28
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi .....	28
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....	28
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	28
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı .....	28
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	28
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	29
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	29
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	29
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler .....	29
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>30</b>
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi .....	30
5.1.1.	Emsal Analizi .....	30
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç .....	31
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı.....	31
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	33
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>34</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, 18.12.2015 tarihinde düzenlenmiş olan 2015/1001 numaralı raporumuz revize edilerek 05.01.2016 tarih ve RV-2015/1001 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'nin talebi üzerine, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protokole istinaden İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy (Güzeltepe) Mahallesi'nde yer alan 859 ada 6 numaralı parselin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği 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 Ahmet Selçuk GÖRGÜN ve Bülent YAŞAR tarafından hazırlanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 17.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 18.12.2015 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 17.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan arsaların 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.

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi, 859 ada, 6 nolu parsel T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

Müşteri tarafından, değerlendirme çalışmalarında yukarıda belirtilen protokol şartlarının ve protokole ek olarak alınan Şirket Yönetim Kurulu Kararı'nın dikkate alınması talep edilmiştir.



## 1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

### DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- 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](mailto: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.



## MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

**ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**ADRESİ** : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4  
Ataşehir / İSTANBUL

**İLETİŞİM** : 0 216 579 15 15 (Tel)  
0 216 456 48 75 (Faks)  
[info@emlakkonut.com.tr](mailto: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,-TL (Ödenmiş Sermayesi)  
4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)

**PORTFÖY BİLGİLERİ** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

**HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66

## **BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **2.1. 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.<sup>1</sup>

**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.

#### **2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)**

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.

<sup>1</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, 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.

#### **2.1.3. 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 likidatede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

#### 2.1.4. 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.<sup>2</sup>

#### 2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

<sup>2</sup> UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

##### 2.2.1. 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.

##### 2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme 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.<sup>3</sup>

##### 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.

<sup>3</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

### 2.2.3. 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.

### 2.2.4. 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.

## 2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 2.3.1. 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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede 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.

### **2.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) 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.

### **2.3.3. 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 değerlendirilmede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### 2.3.4. 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.

#### 2.3.5. 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.

#### 2.3.6. 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.

#### 2.3.7. 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.

#### 2.3.8. Rapor Tarihi

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

### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

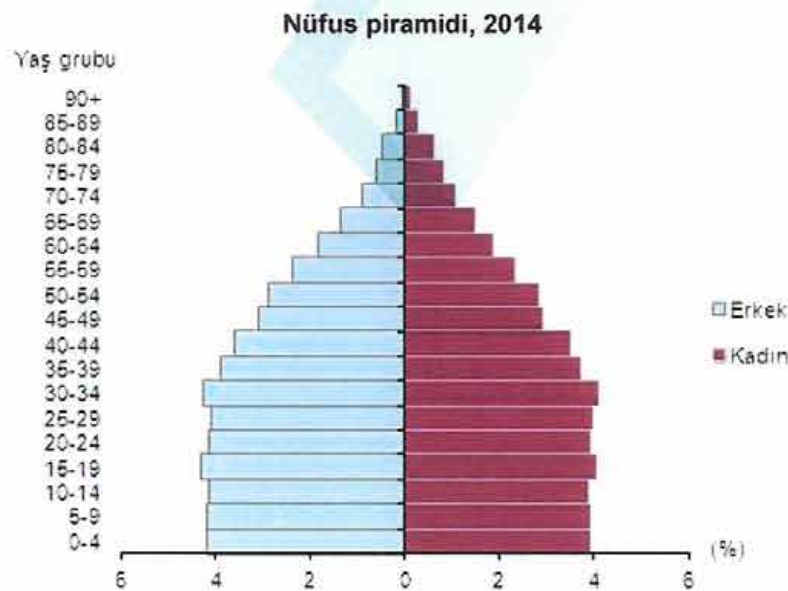
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5 150 072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4 113 072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.





Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

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

### 3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (\*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

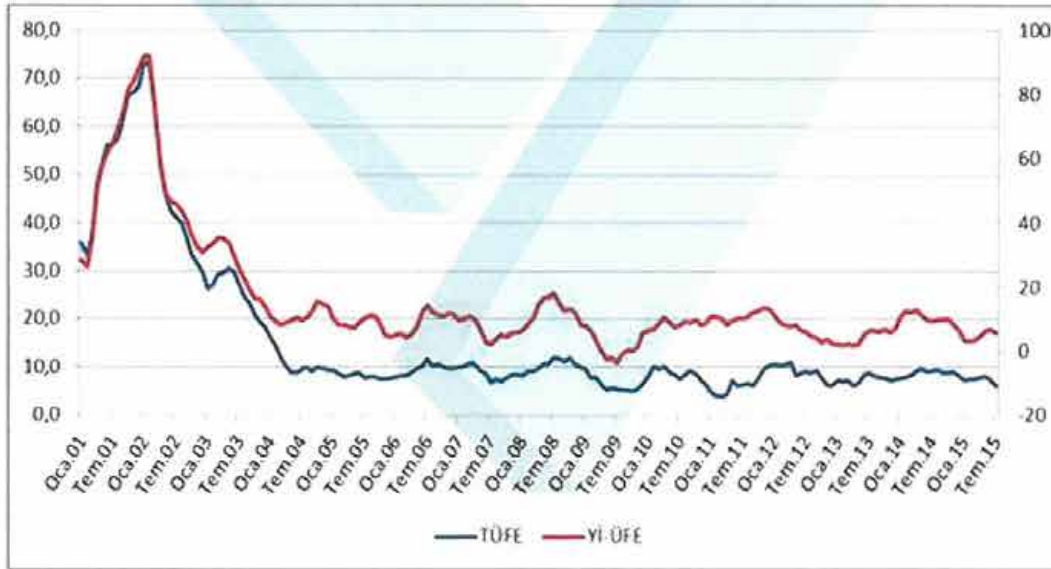
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında

siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığındaki daralma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin de etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

## İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. İstanbul İli (\*)

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 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, akçağaç, 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 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) 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 Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Umranıye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

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.

(\* ) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.



### 3.3.2. Eyüp İlçesi

Eyüp, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesi. 1936'da kurulan Eyüp ilçesinin yüzölçümü 242 km<sup>2</sup>'dir. 21 mahallesi ve 7 köyü bulunan Eyüp ilçesinin nüfusu 2012 yılındaki ADNKS verilerine göre 349.470'dir.

#### Konumu ve Coğrafyası

Eyüp İstanbul Metropolitan Alanı'nın Batı Yakası'nda, Çatalca Yarımadası'nda yer almaktadır. İlçe doğuda Sarıyer, Şişli, Kağıthane, güneydoğuda Beyoğlu, güneyde Fatih ve Zeytinburnu, güneybatıda Bayrampaşa, batıda ve kuzeybatıda Gaziosmanpaşa ilçeleri ile çevrilidir. İlçe Haliç'in son bulduğu noktada başlayan, kuzeyde Karadeniz kıyılarına kadar uzanan 242 km<sup>2</sup>'lik geniş bir alana sahiptir. Eyüp İlçesi yerleşme alanındaki mahalleler Topçular, Deftardar, Nişanca, Düğmeciler, Rami Yeni, Rami Cuma, İslam Bey, Eyüp Merkez, Silahtarağa, Sakarya, Emniyettepe, Esentepe, Karadolap, Yeşilpınar, Alibeyköy Merkez, Çırçır, Akşemseddin, Güzeltepe, Mimar Sinan, Mithat Paşa ve Göktürk Merkez mahalleleridir. Eyüp İlçesi yerleşme alanındaki köyler ise Pirinççi, Odayeri, Işıklar, İhsaniye, Akpınar, Çiftalan ve Ağaçlı köyleridir.

İlçe sınırları içinden Alibeyköy ve Kağıthane dereleri geçerek Haliç'e dökülmektedir. Arnavutköy ve İmrahor yörelerinin sularını alan Alibeyköy Deresi önce doğuya, sonra da güneye Haliç'e yönelmektedir. Yaklaşık 50 km uzunluğundaki derenin üzerine Alibey Barajı kurulmuştur. Toprak dolgu tipinde inşa edilen barajın göl alanı 1,66 km<sup>2</sup>'dir. Su hacmi mevsimlere göre değişiklikler göstermekle birlikte Alibey Barajı İstanbul'un su gereksiniminin % 6,6'sını karşılamaktadır.

Eyüp tarihi merkezi Haliç doğal suyolu üzerinde bulunmaktadır. İstanbul ve Beyoğlu platolarını birbirinden ayıran Haliç'in oluşumu Boğaziçi ile aynıdır. Haliç Çatalca Yarımadası'nın yağış alanı en büyük çukurluğudur. Bir akarsu gibi menderes çizen, girintileri, çıkıntıları, küçük koyları ve burunları bulunan, güneydoğu-kuzeybatı doğrultusunda uzanan Haliç'in ağız ile Kağıthane ve Alibeyköy derelerinin bitimi arasında yaklaşık 8 km mesafe vardır. Haliç'in en geniş yeri ağız kısmında 1010 m , iç kısmında ise Kasımpaşa - Cibali arasında 700 m'dir. Haliç'in en derin yeri Galata ve Atatürk Köprüleri arasında 42 m'dir. Haliç bilinçsiz kullanım sonucu, tehlikeli bir kirlenme alanı haline gelmiş, gerek alüvyon birikmesi gerekse kent atıkları nedeniyle uç kısmına doğru, özellikle Halıcıoğlu - Eyüp arasında, derinlik 5 m'nin altına düşmüş, üzerinde adacıklar oluşmuştur.



## Tarih

İlçe ismini, sınırları içinde türbesi bulunan Eyüp Ensari'den almaktadır. İstanbul'un Fethinden sonra Türklerin sur dışında kurduğu ilk yerleşim merkezi olan Eyüp'te başta Eyüp Sultan Camii olmak üzere Osmanlı döneminden kalma çok sayıda tarihi eser mevcuttur. III. Selimin annesi Mihrişah Valide Sultan'ın inşa ettirdiği imaret 200 yıldan beri faaliyetini sürdürmektedir. Tarihi Eyüp mezarlığında Osmanlı döneminin önemli asker, devlet ve ilim adamlarına ait mezarlar bulunmaktadır. Bilinenin aksine bölgede bir değil yedi sahabe medfun bulunmaktadır.

## Ulaşım

Eyüp İlçesi'nin Haliç'ten Karadeniz'e uzanan yönetim alanını İstanbul'dan geçen uluslararası otoyollar (TEM ve D-100) bölmektedir. Bu yollar ve bunları birbirine bağlayan iki aks kentsel alanın da sınırlarını oluşturmaktadır. Bunlardan TEM ile D-100 arasındaki bağlantıyı sağlayan batıdaki yol (Rami - Kışla Caddesi) aynı zamanda Eyüp'ün Bayrampaşa ile sınırını oluşturmaktadır ve E-6 Havaalanı Yolu'nun uzantısıdır. Diğer bağlantı ise Haliç kıyı yolunun devamı olarak inşa edilen Ayvansaray - Eyüp - Alibeyköy Sahil Yolu'dur.

(\*) Eyüp İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

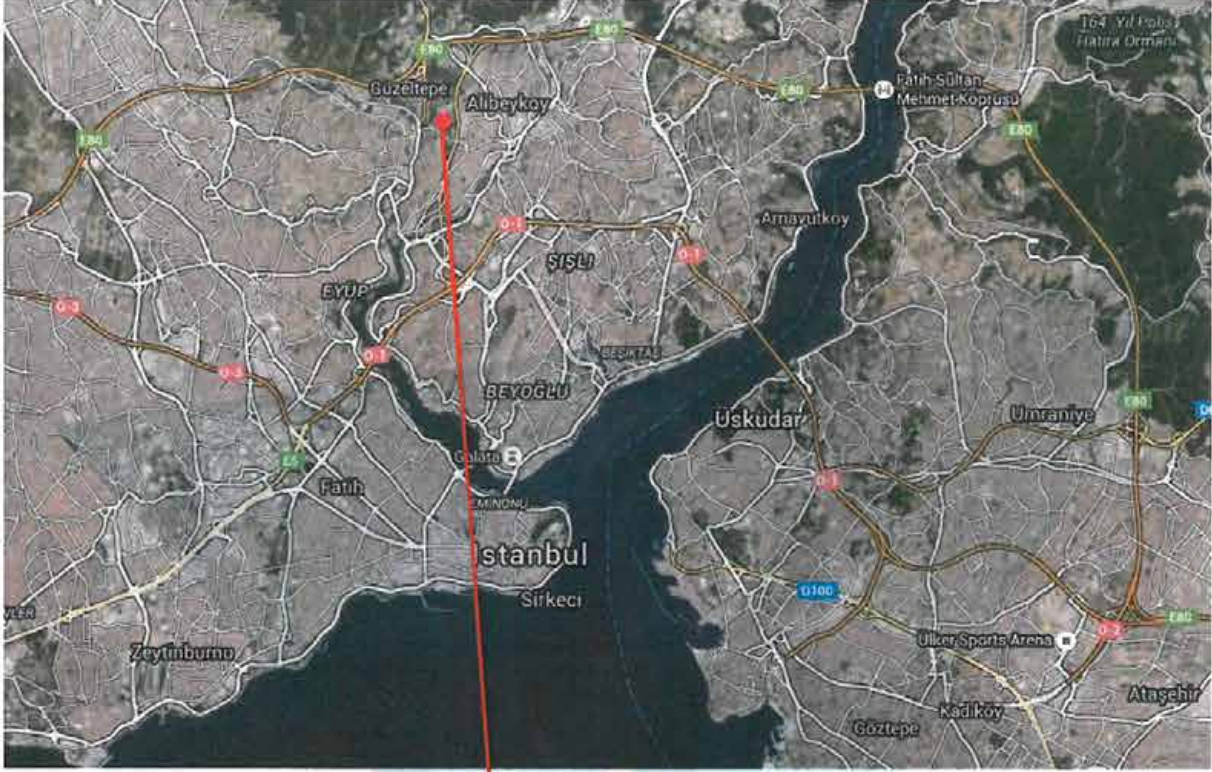
**4.1. Çevre ve Konum**

Rapora konu taşınmaz; İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Güzeltepe Mahallesi, Yavuz Selim Caddesi'ne paralel konumda 859 ada 6 nolu parseldir.

Konu taşınmaza ulaşım; İstanbul Çevreyolu'ndan Hasdal - Kemerburgaz Yolu ile ulaşılır. Bu yol ile güney yönünde yaklaşık 1,5 km. devam edilir. Buradaki kavşaktan güney yönde yaklaşık 200 m. ilerledikten sonra sola dönülerek rapor konusu taşınmazın da üzerinde bulunduğu Yavuz Selim Caddesi'ne ulaşılır. Taşınmaz 300 m. ileride caddenin solunda yoldan yaklaşık 20 m. içeride kalmaktadır. Konu taşınmazın güneybatı köşesi üzerinde İ.E.T.T 'nin Çobançeşme Otobüs Park Garajının 900 m<sup>2</sup>lik kısmı bulunmakta olup geriye kalan kısımları boş durumdadır.

Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde, Hacı Arif Bey İlköğretim Okulu, İETT Çobançeşme Otobüs Park Garajı, Çoban Çeşme Camii, Gece Kondu Mesken Parkı, İBB Afet Koordinasyon Merkezi, Alibeyköy Otobüs Terminali, İSKİ Depo Alanı, Hacı Arif Bey İlköğretim Okulu, Torunlar GYO 5. Levent Projesi 4- 5 kattan oluşan konut amaçlı kullanılan yapılar ve boş parseller yer almaktadır.

Taşınmaz; Alibeyköy Deresi'ne 600 m., Hasdal - Kemerburgaz Yoluna 750 m. ve TEM Otoyolu'na yaklaşık 1.6 km. mesafededir.





#### 4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

18.12.2015 Tarihli TAKBİS belgesi üzerinde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş ve raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

<b>SAHİBİ</b>	:	TC Başbakanlık Toplu Konut İdaresi (TOKİ)
<b>İLİ</b>	:	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	:	Eyüp
<b>MAHALLESİ</b>	:	Alibeyköy
<b>ADA NO</b>	:	859
<b>PARSEL NO</b>	:	6
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	:	Tarla ve Kargir Depolar
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	46.400,00 m <sup>2</sup>
<b>TARİH</b>	:	30.09.2014
<b>YEVMIYE NO</b>	:	18556
<b>CİLT NO</b>	:	172
<b>SAYFA NO</b>	:	16978

*T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi, 859 ada, 6 nolu parsel T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.*

*Not: Rapora konu parselin yeni tapu senedi sureti maliki olan kurumda da ( T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) mevcut olmaması dolayısı ile temin edilememiştir Bu sebeple rapor ekinde eski ilçe, ada, parsel numarası yazan eski tapu senedi sureti kullanılmıştır.*

#### 4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

Rapora konu taşınmazın tapu takyidat bilgileri 18.12.2015 tarihli TAKBİS Belgesine istinaden hazırlanmıştır. TAKBİS Belgesi rapor ekinde sunulmuştur. Buna göre taşınmazın tapu kayıt bilgileri aşağıdaki gibidir.

##### Beyanlar Bölümü;

- Kamu hizmetleri ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir. (30.09.2014 tarih ve 18556 yevmiye no ile)

##### Serhler Bölümü;

- İstimlak Şerhi 04/11/1972 tarih 11885 yev.hs:12053 (04.11.1982 tarih ve 11885 yevmiye no ile)
- İst. 6.cı As. Hukuk Hakimliğinin 19/04/1968 tarih 968/159 sayılı yazısı ile İstimlak Şerhi 22/04/1968 tarih 3350 yev. (22.04.1968 tarih ve 3350 yevmiye no ile)
- Üzerindeki inşaat hakkı maliye hazinesine aittir.

Yukarıda bahsi geçen beyan Maliye Hazinesi'ne ait taşınmazların T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na devri esnasında ilgili mevzuat gereğince zorunlu olarak tapu kaydına tescil olmuştur. Bu beyan olası plan değişikliği sonucunda kamu hizmetleri için ayrılan yerlerin Hazineye bedelsiz devredilmesi için konulmuştur. Ayrıca oluşan mülkiyet değişikliği sebebi ile üzerindeki inşaat hakkının hükmünü kaybettiği düşüncesine varılmıştır.

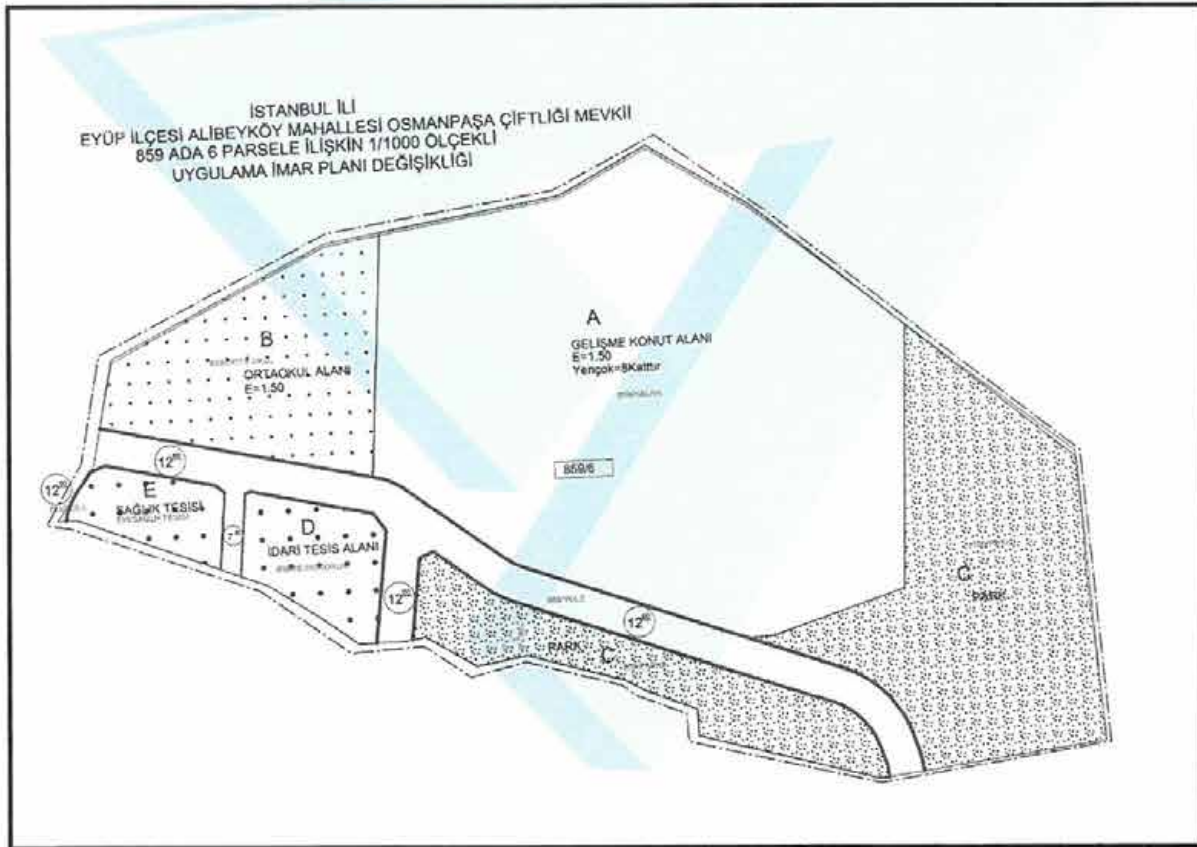
İlgili kanunlar gereği devlet veya kamu tüzel kişileri tarafından kamu yararı gereğince, kanun ile belirlenmiş olan esaslar çerçevesinde, ücreti peşin ödenmek kaydıyla mülkiyetinin mecburi olarak alınması işlemi olan istimlak ve bunun için parsel üzerine konulmuş olan şerhin yıllar itibari ile geçerliliğini yitirdiği düşüncesine varılmıştır. Dolayısı ile taşınmaz üzerindeki şerh ve notların taşınmaza olumsuz bir etkisinin olmadığı düşüncesine varılmıştır.

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolünün tarafların yükümlülükleri başlıklı 4 Maddesinin, TOKİ'nin Yükümlülükleri başlıklı (B) fıkrasının 5. bendinde "**Protokol konusu taşınmazların tapu devri, ŞİRKET'in talep yazısına müteakip 1 ay içerisinde yapılacak olup, devir öncesi taşınmazların tapu kayıtları üzerinde kullanıma engel teşkil edecek her türlü şerh/beyanın terkin işlemleri TOKİ'nin yükümlülüğünde**" olduğu belirtilmektedir.

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

### 4.3. Parselin İmar Bilgisi

Eyüp Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu parselin 08.09.2015 tasdik tarihli İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi, Osmanpaşa Çiftliği Mevkii, 859 Ada 6 Parcele İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Değişikliği ve 11.09.2015-10.10.2015 tarihleri arasında askıya çıkan göre 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği'ne göre "**Gelişme Konut Alanı, Ortaokul Alanı, Sağlık Tesisi, İdari Tesis Alanı, Park ve Yol**" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı öğrenilmiştir. **İmar Planına göre yapılaşma şartları:** Gelişme konut alanı için Emsal:1.50, Hmaks:8 kattır. Ortaokul alanı için emsal:1.50'dir. İdari tesis ve sağlık tesisi alanlarına avan projeye göre uygulama yapılacaktır.



**İSTANBUL İLİ EYÜP İLÇESİ ALİBEYKÖY MAHALLESİ OSMANPAŞA ÇİFTLİĞİ MEVKİİ 859 ADA 6 PARSELE İLİŞKİN 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI DEĞİŞİKLİĞİ PLAN NOTLARI**

**A. GENEL HÜKÜMLER**

1. Plan tasdik sınırı İstanbul ili, Eyüp ilçesi, Alibeyköy mahallesi, Osmanpaşa Çiftliği Mevkii 859 ada 6 parsel sınırındır.
2. Planlama alanında gerekmesi durumunda imar adasının yola cepheli bölümlerinde, ilgili kurum görüşü alınarak teknik altyapı ve özel teknik altyapı alanları ayrılabilir.
3. Enerji nakil hattı koruma kuşağında Teiaş'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
4. Halihazır haritadaki mülkiyet sınırları ile imar planı fonksiyon sınırları arasında uyumsuzluk olması durumunda imar uygulaması kadastral haritalardan alınacak röperli krokiye göre yapılacaktır. İmar planlarındaki yolun doğrultusu ve genişliğini değiştirmemek koşulu ile 2m'ye kadar değişiklik ile düzenleme yapmaya belediyesi yetkilidir. Ancak söz konusu düzenleme yapılmadan önce İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın (Ulaşım Daire Başkanlığı) uygun görüşü alınmak zorundadır.
5. Açıklanmayan hususlarda 3194 sayılı imar kanunu, ilgili yönetmelikler ve mer'î imar planı hükümleri geçerlidir.

**B. ÖZEL HÜKÜMLER**

**GELİŞME KONUT ALANI**

1. Gelişme konut alanında yapılaşma koşulları emsal:1.50 ve ençok:8 kattır olacak şekilde belirlenmiştir.
2. Gelişme konut alanı içerisinde planlama alanının ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsale esas inşaat alanının %5'ini geçmemek ve emsale dahil olmak koşulu ve planlı alanlar tip imar yönetmeliğinin 14. Maddesinin 3(a) bendine uyulması koşulu ile ticari birimler yer alabilir.
3. Planda belirtilen gelişme konut alanlarında yapı nizamı serbest olup, ayrık, blok, sıra blok ve teras tipi şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde birden fazla yapı yapılabilir.

**ORTAOKUL ALANI**

Bu alanda emsal:1.50'dir. Planda yer alan ortaokul alanı; Milli Eğitim Bakanlığı ya da İstanbul Valiliğinin (İl Eğitim Müdürlüğü) uygun görüşü alınmak kaydıyla imar planı değişikliğine gerek kalmadan ilköğretim veya lise olarak kullanılabilir.

**SAĞLIK TESİSİ ALANI**

1. Sağlık tesisi alanında Sağlık Bakanlığınca onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

**RESMİ KURUM ALANI**

1. Resmî kurum alanında avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

#### 4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Eyüp ilçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken 30.09.2014 tarih ve 18556 yevmiye no ile kamu kurumlarına bedelsiz devir işleminden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edildiği tespit edilmiştir.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmaz 19.03.2005 tarihli 1/1.000 Ölçekli Alibeyköy Uygulama İmar Planı sınırlarında içerisinde kalmakta iken 08.09.2015 tasdik tarihli İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Alibeyköy Mahallesi, Osmanpaşa Çiftliği Mevkii, 859 Ada 6 Parsele İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Değişikliği ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği 11.09.2015-10.10.2015 tarihleri arasında askıya çıkarılmıştır. Askı sürecinde 1 adet itirazda (İBB Meclis Üyeleri) bulunmuş olup, itiraz Bakanlıkça değerlendirilme aşamasındadır.

##### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

#### 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsel üzerinde imar fonksiyonu gereği kamuya hizmet amaçlı okul, sağlık, idari tesis alanı yanı sıra bir konut projesi geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

**4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları**  
Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

**4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş**  
Rapor konusu parselin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları "Arsa" olarak portföyünde bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

**4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler**

- İstanbul İli, Eyüp İlçesi, Güzeltepe Mahallesi, Yavuz Selim Caddesi üzerinde konumlu 859 ada 6 nolu parsel 46.400,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir
- Rapora konu parsel düzensiz bir geometrik forma sahiptir.
- Parsel kuzeyinden güneyine doğru eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup bir kısmı İ.E.T.T 'nin Çobançeşme Otobüs Park Garajı olarak kullanılmaktadır.
- Parselin sınırları belirgindir ve doğal bitki örtüsüne sahiptir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

**4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler**

OLUMLU	OLUSUZ
Ulaşım imkanlarının kolaylığı,	Yola terkinin olması.
Nitelikli projelere yakın konumda olması,	
Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumlu olması.	

## **BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ**

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde 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 değerlendirilmesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

### **5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi**

#### **5.1.1. Emsal Analizi**

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

#### **Arsa Emsal Araştırması:**

#### **Emsal Araştırması:**

- **Hasan Pek (532 274 31 42):** Eyüp Alibeyköy mahallesinde, taşınmaza yakın konumda bulunan, Hmax:6,50 m., **Konut** imarlı, 116 m<sup>2</sup> brüt alanlı arsa 450.000 TL'den satılıktır. (Birim Değer: 3.897 TL/m<sup>2</sup>)
- **Yunus Safli (533 581 12 03):** Eyüp Alibeyköy mahallesinde, taşınmaza yakın konumda bulunan, Hmax:9,50 m., **Ticaret+Konut** imarlı, 159 m<sup>2</sup> brüt alanlı arsa 675.000 TL'den satılıktır. (Birim Değer: 4.245 TL/m<sup>2</sup>)
- **Erol Topçuoğlu (533 581 12 03):** Eyüp Güzeltepe mahallesinde, taşınmaza yakın konumda bulunan, **Konut** imarlı, 320 m<sup>2</sup> brüt alanlı arsa 1.950.000 TL'den satılıktır. (Birim Değer: 6.094 TL/m<sup>2</sup>)

**Yukarıdaki emsaller konu taşınmaza göre vüzölçümleri açısından oldukça küçüktür.**

### 5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu rapor içeriğinde sunulan emsaller rapora konu taşınmazın yakın çevresinde konumludur. Emsaller konum, imar lejantı, yapılaşma hakkı ve pazarlık payı vb. kriterler açısından farklılıklar göstermektedir. Her bir parsel konu parsel ile bu kriterler düzleminde kıyaslanmış ve konu parsele düzeltmeler getirilmiştir.

Buna göre rapora konu parselin m<sup>2</sup> birim değeri ve toplam değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	TOPLAM DEĞER (TL)
859	6	46.400,00	1.000	46.400.000,000

### 5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Bir gayrimenkulün 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.

Taşınmazın mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parsel üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bünyesinde rezidans/daire bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.



Aşağıda yakın çevrede satışa sunulmuş konutların piyasa değerleri sunulmuştur.

### **Konut Emsal Araştırması:**

- **Finanskent Gayrimenkul (5339286030):** Taşınmaza yakın konumda bulunan Finanskent sitesinde, 22 katlı binanın 9. Katında bulunan, yaklaşık brüt 140m<sup>2</sup> alanlı, 3+1 daire 825.000 TL'den satılıktır. (Birim Değer: 5.892,- TL/m<sup>2</sup>)
- **Proin Gayrimenkul (5330639875):** Taşınmaza yakın konumda bulunan Finanskent sitesinde 21 katlı binanın 7. Katında bulunan, yaklaşık brüt 160m<sup>2</sup> alanlı, 3+1 daire 920.000TL'den satılıktır. (Birim Değer: 5.750,-TL)
- **Fatih Yanmış (5325847129):** Taşınmaza yakın konumda Eyüp Park projesinde, 15 katlı binanın 5. Katında bulunan, yaklaşık brüt 125m<sup>2</sup> alanlı, 2+1 daire 860.000TL'den satılıktır. (Birim Değer: 6.153,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Murat Emlak (5327830821):** Taşınmaza yakın konumda Eyüp Park projesinde, 14 katlı binanın 4. Katında bulunan, yaklaşık brüt 130m<sup>2</sup> alanlı, 2+1 daire 800.000TL'den satılıktır. (Birim Değer: 6.880,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Özgür Emlak (5321764988):** Taşınmaza yakın konumda Eyüp Park projesinde, 14 katlı binanın 8. Katında bulunan, yaklaşık brüt 190m<sup>2</sup> alanlı, 3+1 daire 1.265.000TL'den satılıktır. (Birim Değer: 6.657,-TL/m<sup>2</sup>)

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

- Parsel, brüt 46.400 m<sup>2</sup> yüz ölçüme sahip olup imar planında "Gelişme Konut Alanı" olarak tanımlanan kısmı yaklaşık 22.302 m<sup>2</sup> dir. Projeksiyon bu uygulama alanı üzerinde yapılmıştır.
- Yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alanlar olarak kabul edilmiş ve emsale dahil alanların 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat alanının emsale dahil alanların % 50'si kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

859/6 NOLU PARSEL	
Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	46,400.00
Konut Uygulama Alanı	22,302.00
Emsal	1.50
Emsale Dahil İnşaat Alanı (A)	33,453.00
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler) (B)	10,035.90
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Alanlar (C)	6,690.60
Satılabilir İnşaat Alanı (A+C)	40,143.60
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı	2,007.18
Satılabilir Konut İnşaat Alanı	38,136.42
Toplam İnşaat Alanı (A+B+C)	50,179.50



- Planlı alanlar Tip İmar Yönetmeliği'ne göre "konut alanlarında gayrisihhi özellik taşımayan, halkın günlük ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik dükkân, kuaför, terzi, muayenehane, aile sağlığı merkezi, lokanta, pastane, anaokulu, kreş gibi konut dışı hizmetler yer alabilir." bilgisinden hareketle projede satılabilir inşaat alanının %5 i kadar ticari fonksiyon ayrılmıştır.
- İnşaat maliyetinin yüklenici karı dahil 1.800 TL/m<sup>2</sup> birim değerde olacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 4.250 TL/m<sup>2</sup>, ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 7.000 TL/m<sup>2</sup> birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2016 yılında %60, 2017 yılında %40, ticaretlerde ise tamamının 2017 yılında tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

### Ulaşılan Değer

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

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	173.362.249
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	88.421.561
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	84.940.688

### 5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, 84.940.688,-TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini içermekle birlikte istikrarlı ekonomiye dayalı olması ve bir takım varsayımlara dayalıdır.

Parselin değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değeri olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazın değeri 46.400.000,-TL takdir ve hesap edilmiştir.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, rapor içeriğinde detayları belirtilen T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tam mülkiyetindeki İstanbul İli, Eyüp İlçesi'nde kayıtlı 859 ada 6 nolu parselin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, imar durumu 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 piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 46.400.000,-TL (Kırkaltımilyondörtüyüzbin Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
859/6 Nolu Parselin KDV Hariç Değeri	46.400.000,00	15.782.312,92
859/6 Parselin KDV Dahil Değeri (x1,18)	54.752.000,00	64.607.360,00

- USD satış kuru 2,94-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasında 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, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Ahmet Selçuk GÖRGÜN</b> (SPK Lisans No: 400885)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)

#### EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- İmar Planı Örneği ve Plan Notları
- Emlak Beyanı Örneği
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri