



2016



İSTANBUL ZEYTİNBURNU
KAZLIÇEŞME PARSELLERİ

2016/0026

19.01.2016

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 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 19.01.2016 tarihinde, 2016/0026 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve 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 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	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	15.01.2016
RAPOR TARİHİ	19.01.2016
RAPOR NO	2016/0026
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Kazlıçeşme Mahallesi, Sahil Yolu Üzerinde Konumlu 774 ada 69, 70, 71 ve 73 Nolu Parseller Zeytinburnu / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	40.982372, 28.903465
TAPU BİLGİLERİ	Parseller, TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş mülkiyetindedir. (Detay için bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Zeytinburnu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü yetkililerinden temin edilen bilgilere göre parseller 20.03.2014 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 Ada 6 ve 31 Parsel Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında kalmaktadırlar. Lejant ve yapılaşmalar hakkında bilgi raporun 4.3. bölümünde verilmiştir.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELLERİN KDV HARİÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	935.066.970,-TL (Dokuzyüzotuzbeşmilyonaltmışaltıbindokuzyüzyetmiş Türk Lirası)
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 tartışılsa 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 değerler 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 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.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	7
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	9
2.1.	Değer Tanımları	9
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	9
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	9
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	9
2.1.4.	Faal İşletme Değeri	10
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	10
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	10
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	11
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	11
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	11
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	11
2.3.2.	Varsayımlar	12
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	12
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	13
2.3.6.	Şerefiye	13
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	13
2.3.8.	Rapor Tarihi	13
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	14
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*)	14
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)	15
3.3.	Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi	18

3.3.1.	İstanbul İli (*)	18
3.3.2.	Zeytinburnu İlçesi	20
BÖLÜM 4	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	21
4.1.	Çevre ve Konum	21
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	22
4.2.1.	Parsellerin Takyidat Bilgileri	22
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	24
4.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler	27
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	27
4.4.2	Belediye İncelemesi	27
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	30
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	30
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	30
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	30
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	30
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler	31
4.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	31
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	32
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	35
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	36
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	38
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	39

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 19.01.2016 tarihinde, 2016/0026 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Sahil Yolu üzerinde konumlu olan 774 ada, 69, 70, 71 ve 73 no'lu parsellerin halihazır durumları itibariyle (Üzerlerindeki inşai yatırımlar hariç) arsa 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. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candegir Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarına yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 15.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 19.01.2016 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 31.12.2016 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 4 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 rapordur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır

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 (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 (e-posta)

KURULUŞ TARİHİ : 1953 Yılında kurulmuştur.

FAALİYET KONUSU : Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işgal 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.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değış 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 değıştirmesi 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 UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. 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 değerin alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3. Zorunlu Likiditasyon 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.

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.²

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.

² 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 takdirini yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, 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.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 kiralınması 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 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 yayımlanan 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 değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

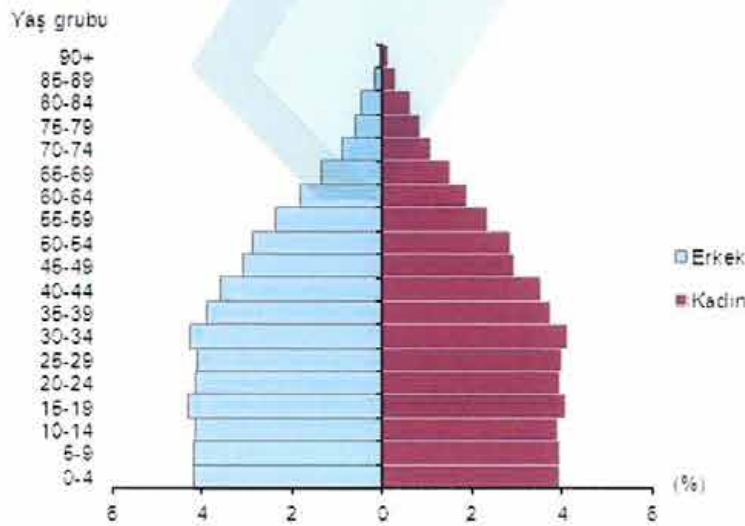
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.



Nüfus piramidi, 2014

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.

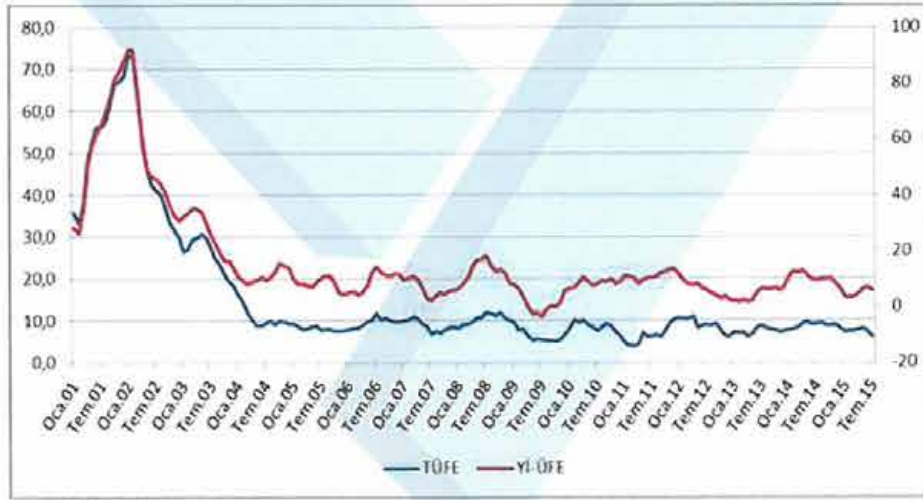
Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

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, yurtiçinde 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 açığı daraltma 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 itibariyle kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da 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. Gayrimenkullerin 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) hazırlamış 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 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	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bağcılar	752.250	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bahçelievler	602.931	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Umraniye	660.125
Bakırköy	220.974	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Başakşehir	333.047	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Bayrampaşa	269.677	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		
Beşiktaş	186.570						

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. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

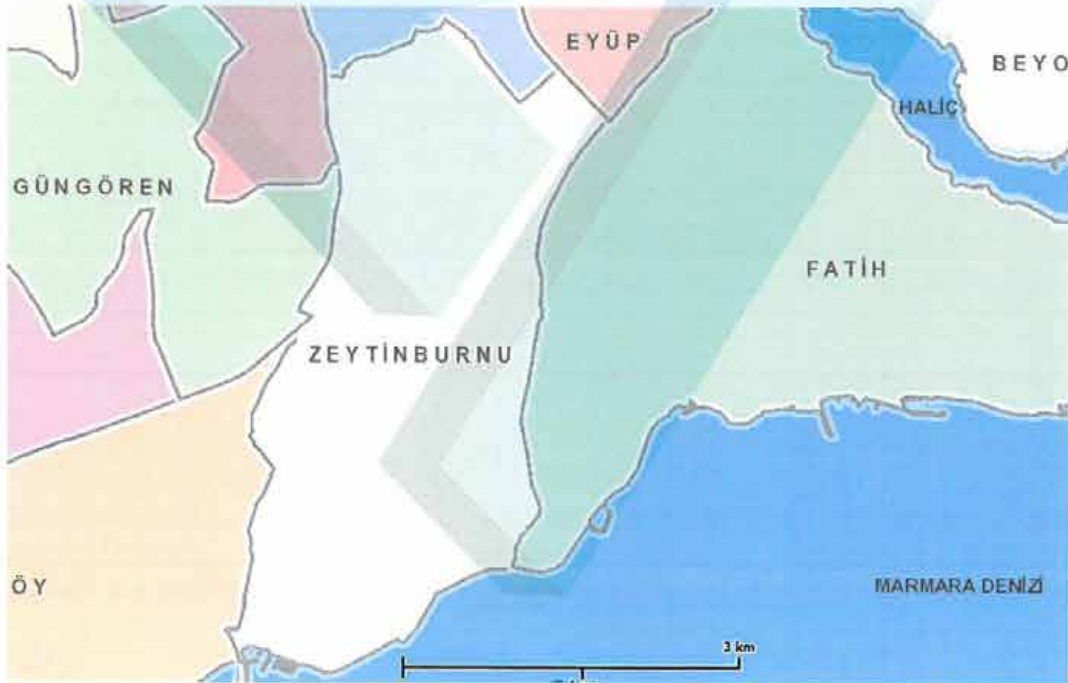
(*) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

3.3.2. Zeytinburnu İlçesi

Zeytinburnu, İstanbul İli'nin bir ilçesidir. Doğusunda Fatih, kuzeydoğuda Eyüp, kuzeyinde Bayrampaşa, batısında Güngören, Bakırköy, kuzeybatısında Esenler, güneyinde ise Marmara Denizi'yle çevrilidir. D-100 Karayoluna sınır ve havalimanına 15-20 dakikalık mesafededir.

Zeytinburnu İlçesi 13 mahalleden oluşup, ilçede köy yerleşimi yoktur. İlçenin ana caddesi 58. Bulvarı adlı, trafiğe tek yönlü açık caddedir.

Tarihsel olarak ilçenin İstanbul'a yakınlığı ve düşük yoğunluktaki iskan varlığı, Zeytinburnu'nu sanayiye dayalı ekonomi için cazip kılmıştır. Osmanlıda temelleri atılan Kazlıçeşme, tabakhaneleri ilçenin ana ekonomik faaliyetini ve ilçe kimliğini oluşturmuştur. Çevresel nedenlerle, 1996 yılında Tuzla Organize Sanayi Bölgesine taşınan tabakhaneler, uzun yıllar ilçede deri konfeksiyon atölyeleri, aksesuarlık gibi ilgili yan sektörlerin gelişmesine yardım etmiştir. Günümüzde tabakhaneler olmasa da ilçede hala deri tacirliği, giyim atölyeleri ve aksesuarlık iş kolları faaliyet göstermektedir.



4.1. Çevre ve Konum

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Sahil Yolu üzerinde konumlu 774 ada, 6 ve 31 no'lu parsellerdir. Taşınmazlar yakın zamana kadar askeri amaçla kullanılmıştır. Parseller üzerinde 1. Ordu Zeytinburnu Ağır Bakım Tamir Fabrikası binaları ile misafirhane-lojman amaçlı kullanılan binalar yer almaktadır.

Taşınmazlar, Kazlıçeşme Mahallesi sınırları içerisinde, Sahil Yolu olan ve Sirkeci ile Bakırköy'ü birbirine bağlayan Kennedy Caddesi (774 ada 6 nolu parselin Kennedy Caddesinin bir kısmını da kapsamakta) ile Demirhane Caddesi arasında kalmaktadırlar. Taşınmazlara ulaşım için Eminönü'nden sahil yolu takiben Yenikapı Deniz Otobüsü İskelesi yönünde hiçbir yöne sapmadan düz ilerlenerek sağlanır. Konu taşınmazlar, Sirkeci'den yaklaşık 7,5 km. ilerledikten sonra, Bakırköy'e gelmeden caddenin sağ koluna cepheli şekilde konumlanmıştır. Taşınmazların komşu parsellerinde Nov Otel ve İbis Otel, İBB Zeytinburnu Sosyal Tesisleri Ottomare Suite Projesi yer almaktadır.

Taşınmazların Zeytinburnu ilçe merkezine uzaklığı 2 km, Yenikapı'ya 4,50 km, Bakırköy ilçe merkezine 5 km, Atatürk Havalimanı'na ise 9 km'dir.



4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre düzenlenmiş olup işbu belgeler raporumuz ekinde sunulmuştur.

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : ZEYTİNBURNU
MAHALLESİ : KAZLIÇEŞME
MALİKİ - HİSSESİ : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TAPU KAYITLARI								
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
1	774	69	1. ORDU ZEYTİNBURNU AĞIR TAMİR FABRİKASI	70,945.13	8	757	12539	15.10.2015
2	774	70	ARSA	2,616.10	8	758	12538	15.10.2015
3	774	71	ARSA	4,052.07	8	759	11702	15.10.2015
4	774	73	ARSA	33,409.63	8	761	12539	15.10.2015

111,022.93

4.2.1. Parsellerin Takyidat Bilgileri

Rapora konu taşınmazların takyidat bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan tapu kayıt belgelerine göre düzenlenmiştir.

Tüm Parseller Üzerinde :

Beyanlar Bölümü:

- İmar ve iskan vekaletine tahsis edilmiştir. (13.02.1960/195)
- Üzerindeki bina Kültür Bakanlığı'na korumaya alınmıştır. (29.11.1989/7282)
- Korunması gerekli kültür varlığıdır. (14.02.1992/1624)
- Korunması gerekli kültür varlığıdır. (13.03.1992/2658)
- Korunması gerekli kültür varlığıdır. (03.10.2006/9309)
- Bu parseldeki tescilli yapıların korunması ve yeniden kullanımı için hazırlanacak projelerin ilgili Koruma Bölge Kurulu'na iletilmesi kurulca uygun bulunan işlev ve projeler doğrultusunda uygulama yapılmasına dair belirtme vardır. (11.04.2013/4846)
- Korunması gerekli kültür varlığı tescil kaydı bulunan 6 numaralı parselin korunma alanındadır ve yapılacak her türlü uygulama için 2863 sayılı kanun hükümleri doğrultusunda işlem yapılacağına dair belirtme. Tarih:09.07.2015 sayı: 57834978/1496 (20.08.2015/10421)
- Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'na değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (09.04.2013/4620)



774/69 Nolu Parsel Üzerinde :

Beyanlar Bölümü:

- Ticaret+Konut Alanı: Krokide B ile gösterilen yapı kalıntısı ve C ile gösterilen çeşme korunması gerekli kültür varlığı olup bu parselde kalmaktadır. Krokide gösterilen 2, 3, 4, 5 ile gösterilen yapılar ve krokisinde 7 ile gösterilen yıkılmış yapı 2. grup ve 6 ile gösterilen yapı 4. grup taşınmaz kültür varlığıdır. (18.09.2015/11702)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.12.2015/15646)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.12.2015/15603)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.12.2015/15586)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.12.2015/15584)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (03.11.2015/13300)

774/70 Nolu Parsel Üzerinde :

Beyanlar Bölümü:

- Dini tesis alanı: Korunması gerekli kültür varlığı tescil kaydı bulunan eski 6 numaralı parsel yeni 69 parselin koruma alanındadır. (18.09.2015/11702)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.11.2015/14009)

774/71 Nolu Parsel Üzerinde :

Beyanlar Bölümü:

- Eğitim Tesis Alanı: Krokide A ile gösterilen yapı korunması gerekli kültür varlığı olup 39,04 m²'si bu parselde kalmaktadır. Krokide 1 ile gösterilen yapı 2. Grup taşınmaz kültür varlığıdır. (18.09.2015/11702)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.11.2015/13984)

774/73 Nolu Parsel Üzerinde :

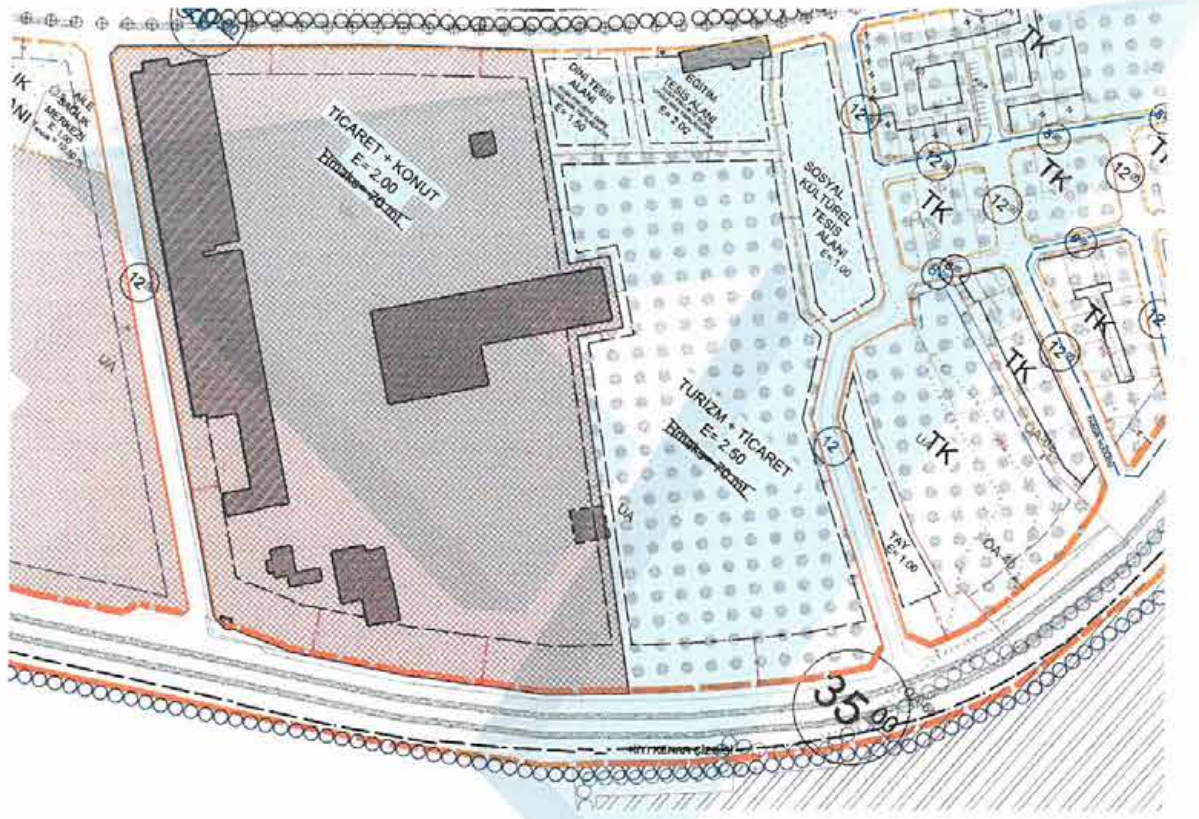
Beyanlar Bölümü:

- Turizm+Ticaret Alanı: Korunması gereken kültür varlığı tescil kaydı bulunan eski 6 numaralı parsel ile yeni 69 parselin korunma alanıdır. (18.09.2015/11702)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (03.11.2015/13298)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (18.12.2015/15582)

Parseller üzerinde tasarrufa veya proje geliştirmeye engel bir takyidat bulunmamaktadır. Yalnızca parseller üzerinde geliştirilecek proje için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun onayına sunulması şartı bulunmaktadır.

4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Rapora konu parsellerden, Zeytinburnu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden elde edilen bilgilere göre 23.03.2014 tasdik tarihli, İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 Ada 6 ve 31 Parsel 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında; 774 ada 69 parsel E:2.00, TAKS: 0.50, yapılaşma şartıyla "Ticaret+Konut Alanı", 774 ada 70 parsel E: 1.50, TAKS: 0.50 yapılaşma şartıyla "Dini Tesis Alanı", 774 ada 71 parsel E: 2.00, TAKS: 0.50 yapılaşma şartıyla "Eğitim Tesis Alanı", 774 ada 73 parsel E: 2.50, TAKS: 0.50 yapılaşma şartıyla "Turizm+Ticaret Alanı" fonksiyonları içerisinde kalmaktadır.



Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Emsal İnşaat Alanı (m ²)
					Emsal	
1	774	69	70,945.13	Ticaret + Konut	2.00	141,890.26
2	774	70	2,616.10	Dini Tesis Alanı	1.50	3,924.15
3	774	71	4,052.07	Eğitim Tesis Alanı	2.00	8,104.14
4	774	73	33,409.63	Turizm + Ticaret	2.50	83,524.08
111,022.93						237,442.63

İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 Ada 6 ve 31 Parsel 1/1000

Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği Plan Notları

- Plan tasdik sınırı İstanbul ili, Zeytinburnu ilçesi, Kazlıçeşme mahallesi, 774 ada 6 ve 31 parselleri kapsamaktadır.
- Plan tasdik sınırı içindeki alan, kısmen turizm+ticaret alanı, kısmen ticaret + konut alanı, kısmen eğitim tesis alanı, kısmen sosyal kültürel tesis alanı, kısmen trafo alanı, kısmen de yol alanıdır.
- Ticaret + konut alanı olarak belirlenen alanda iş ve alışveriş merkezleri, toptan ve perakende ticaret, ofis, büro, konut, rezidans, özel sosyal ve kültürel tesisler, restoran, otopark, spor, eğlence, dinlenme, kapalı havuz, balo-konferans-sergi salonları, sinema vb. yer alabilir. Ticaret + Konut alanında E: 2.00 olup bu alanda emsale esas toplam inşaat alanının %50'si oranında konut amaçlı kullanım yapılabilir. Ticaret + konut alanında Hmax: deniz seviyesinden itibaren max 70 m'dir. (Çatı + baca dahil)
- Turizm + Ticaret alanında her tür turizm tesisleri (otel, motel, apart otel), iş ve alışveriş merkezleri, toptan ve perakende ticaret, ofis, büro, özel sosyal ve kültürel tesisler, restoran, otopark, spor, eğlence, dinlenme, kapalı havuz, balo-konferans-sergi salonları, sinema, özel eğitim tesis alanı, özel sağlık tesis alanı vb. yer alabilir. Turizm + Ticaret alanında E:2.50'dir. Bu alanlarda hiçbir şekilde konut kullanımı yer alamaz. Turizm + Ticaret alanında Hmax: deniz seviyesinden itibaren max 70 m'dir. (Çatı + baca dahil)
- Eğitim Tesis alanında Emsal: 2.00 olup anaokulu, kreş, ilköğretim, ortaöğretim tesisleri yapılabilir. Eğitim alanında uygulama avan projeye göre yapılacaktır.
- Sosyal kültürel tesis alanında Emsal: 1.00 olup, belediye ve belediyeye ait kültürel tesis yapıları, semt konakları, muhtarlık, İSKİ, itfaiye, İGDAŞ, sosyal tesisler vb. kamu tesislerine ait kullanımlar yer alabilir.
- Dini Tesis alanında E: 1.50'dir. Dini tesis alanında uygulama avan projeye göre yapılacaktır.
- Teknik Altyapı alanında (TAY) Emsal: 1.00 olup İSKİ, İGDAŞ, katı atık merkezi, Telekom, itfaiye, İETT, TEİAŞ, PTT vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.
- Plan tasdik sınırları içinde tescilli yapılar TAKS hesabına dahil olup Taks:0.50'dir.
- Parsel üzerinde bulunan, Kültür Bakanlığı İstanbul 1 numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulunun 29.08.1991 gün ve 2915 sayılı karar eki vaziyet planında tescilli olarak gösterilen yapılar korunmak ve restore edilmek, yerinde olmayan yapıların rekonstrüksiyonlarının gerçekleştirilmesi şartıyla kentsel tasarım projesine göre uygulama yapılacaktır.

- Tescilli yapılar için yapı yaklaşma mesafesi sınırı ilgili Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Tarafından belirlenecektir. Ancak yeni yapılacak yapılarda plan üzerinden gösterilen yapı yaklaşma mesafelerine uyulacaktır.
- Mimari çözümlerlerde esneklik sağlamak amacıyla, rüzgar ve güneşlenme ile yönleme dikkate alınarak planlama alanı içerisinde kalan yapı adalarında yapı nizamı, çekme mesafeleri, kat yükseklikleri, blok ebatları, bloklar arası çekme mesafeleri, binaya ait taban alanı vb. ölçüler T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca uygun görülecek kentsel tasarım projesinde belirlenecektir.
- Planlama tasdik sınırı içerisinde +/-0.00 kotu her binanın oturduğu blok köşe noktaları ortalamasından alınacaktır.
- İlgili kamu kurum ve kuruluş görüşleri alınarak avan projede belirlenecek olan alanda heliport alanı yapılabilir.
- Parsel bazında zemin etüdü raporu onaylanmadan uygulamaya geçilemez.
- Plan tasdik sınırı içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık, güvenli yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine uyulacaktır.
- 5378 sayılı “Özürlüler ve bazı kanun hükmünde kararnamelerde değişiklik yapılması hakkında kanun” ve kanun kapsamında, planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal, teknik altyapı alanlarında ve yapılarda, Türk Standartları Enstitüsü'nün ilgili standardına uyulacaktır.
- Planlama alanında oluşturulacak imar parsellerinde, geliştirilecek kentsel tasarım projesi doğrultusunda, 10.000 m²'ye kadar kamuya açık yeşil alanlar düzenlenebilir. Kamuya açık yeşil alanların kamuya bedelsiz terk edilmesi durumunda bu alanlar, plan tadilatına gerek kalmaksızın terk edildiği parsellerin emsal hesabına dahil edilecektir.
- İlgili Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı alınmadan uygulamaya geçilemez.
- 2863 sayılı Kültür Varlıklarını Koruma Kanuna uyulacaktır.
- Kamu eline geçmesi gereken alanlar bila bedel kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
- İstanbul Büyükşehir Belediyesi (Deprem Risk Yönetimi ve Kentsel İyileştirme Daire Başkanlığının) 20.06.2013 tarih 116826 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır.
- Uygulama aşamasında ilgili kamu kurum ve kuruluşlardan (İSKİ, TEİAŞ, BEDAŞ, İGDAŞ...) görüş alınacaktır.
- Açıklanmayan husularda, 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmelikleri ve 2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu ve ilgili yönetmelikleri, meri imar planı hükümleri geçerlidir.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelere göre raporumuz konusu taşınmazların kök parselleri 774 ada 6 ve 31 nolu parsellerdir.

- 774 Ada 6 nolu parselin tamamı Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 09.04.2013/4620 tarih/yevmiye ile 24732/25387 hissesi satış işleminden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçmiştir.
- 774 Ada 31 nolu parselin tamamı Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 09.04.2013/4620 tarih/yevmiye ile 3/8 hissesi T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçmiştir.

774 Ada 6 ve 31 nolu parseller 18.09.2015/11674 tarih/yevmiye ile düzeltme, ihdas, ayırma, birleştirme, taksim ve yola terk işlemlerine tabi tutularak raporumuza konu parsellerin de içerisinde yer aldığı 774 ada 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77 ve 78 nolu parseller oluşmuştur. Söz konusu işlem sonucunda 774 ada 69, 70, 71 ve 73 nolu parsellerin tamamı T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçmiştir.

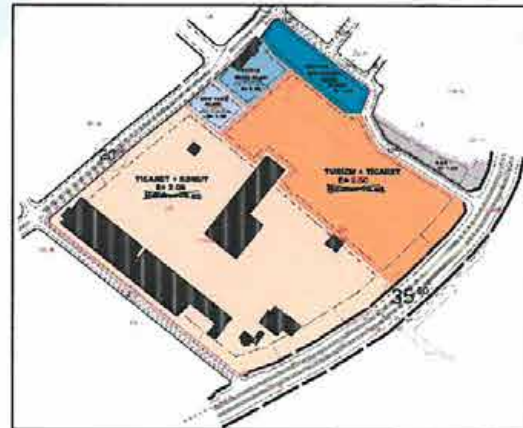
Daha sonra raporumuz konusu 774 ada 69, 70, 71 ve 73 nolu parseller 15.10.2015/12539 tarih/yevmiye ile satış işlemi yapılarak Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tam mülkiyetine geçmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde raporumuza konu parseller, 15.06.2007 tasdik tarihli 1/1000 Uygulama İmar Planı kapsamında iken, 23.03.2014 tasdik tarihli, İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 Ada 6 ve 31 Parsel 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında; "Ticaret + Konut Alanı", "Dini Tesis Alanı", "Eğitim Alanı", "Turizm + Ticaret Alanı" olarak farklı fonksiyonlara ayrılmıştır.



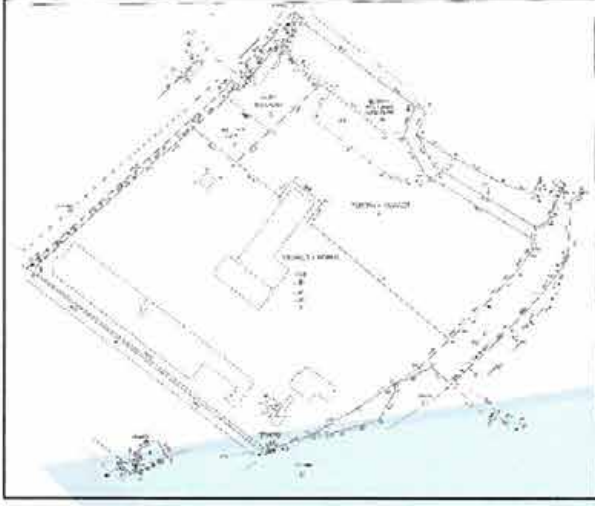
15.06.2007 tarihi plan



23.03.2014 tarihli plan

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazlar, 774 ada 6 ve 31 nolu parsellere ilişkin 18.09.2015 tarihinde yapılan düzeltme-ihdas-ayırma-birleştirme-taksim-yola terk işlemleri sonucunda oluşmuşlardır.



4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerlerinde eski eser niteliğinde tescilli yapılar ve ekonomik değeri bulunmayan askeri nitelikli yapılar mevcuttur. Askeri nitelikli tescilli olmayan yapılara ilişkin yasal izin ve belge bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların kök parselleri 774 ada 6 ve 31 nolu parsellerdir. Söz konusu parseller ile ilgili İstanbul IV Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 17.09.2014-2862, 17.06.2015-3639, 09.09.2015-3847, 07.10.2015-3893 ve 18.11.2015-3981 tarih sayılı raporları bulunmaktadır. Kurulun 18.11.2015-3981 tarih sayılı raporunda alınan karar metinleri;

- İstanbul İli, Zeytinburnu ilçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Demirhane Mevkii, 774 ada, E: 6 ve 31(Y:69-70-71-73) parsellere ilişkin, 15.10.2015 tarih ve 3586 sayılı başvuru İle alanın gelişiminin vaziyet planı ölçeğinde kronolojik sunum raporu paftaları, alanın gelişimine ilişkin vaziyet planı ölçeğinde kronolojik sunum paftalarının uygun olduğuna,
- 774 ada, E: 6 ve 31 (Y:69-70-71-73) parsellerde bulunan tescilli kültür varlığı yapılara ilişkin, kazı çalışmaları sonucunda elde edilecek verilere(yapı oturum kotları, pencere: kapı ölçüleri vb.) göre restitüsyon projelerinin revize edilerek kurulumuza İletilmesi şartıyla 2 nolu: Buhar Bacası(Su Kulesi) Yapısı restitüsyon projesi, 3 nolu:Zırh11 Araçlar ve Tamirhane Yapısı III dönem restitüsyon projesi, 4 Nolu: Atölyeler ve Depolar Yapısı III Dönem Restitüsyon Projesi, 6 nolu: Bölük Komutanlığı II dönem Restitüsyon projelerinin uygun olduğuna, kazı çalışmaları sonucunda elde edilecek verilere (yapı oturum kotları, pencere, kapı ölçüleri İle soğukluk kısmına ait bilgiler vb.)

göre restitüsyon projesinin revize edilerek kurulumuza iletilmesi şartıyla 5 Nolu: Hamam yapısı restitüsyon projesinin düzeltmelerle uygun olduğuna,

- I Emniyet Subaylığı yapısı restitüsyon projesinin uygun olmadığına, I Nolu: Saymanlık-Kapı Emniyet Subaylığı yapısının son dönemine ait restitüsyon projesinin hazırlanarak kurulumuza iletilmesine, C nolu çeşme rölevesinin uygun olduğuna, raspa çalışması yapılarak sonucunun İletilmesine C Nolu: çeşmenin, 07, 10.2015 tarih ve 3893 sayılı kararı ile onaylı röleveleri bulunan 3 Nolu: Zırhlı Araçlar ve Tamirhane Yapısı ile 4nolu:Atölyeler ve Depolar yapıların, özgün halinin anlaşılabilmesi için analitik rölevelerinin Kurulumuza iletilmesine, 08.09.2015 tarih ve 2015/013 sayılı başvuru ile iletilen alana ilişkin hazırlanan ağaç rölevesinin uygun olduğuna,
- Alanda yer alan ağaçlara ilişkin Kurulumuza İletilen, İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi'nce hazırlanan 09.01.2015 tarihli raporunda sağlıklı olarak nitelendirilen ağaçların yerinde korunmasına, yerinde korunması mümkün olamayan ağaçların proje alanında uygun bir yere taşınması hususunda Kurulumuzun onayı ile uygulama yapılmasına, uygulama sonrasında ağaçların taşıma öncesi ve sonrasında ilişkin bilgi-belgelerin Kurulumuza iletilmesine, Tescilli yapılara ilişkin restorasyon projelerinin, malzeme analizleri, müdahale paftaları ve raporları ile birlikte, Kültür Varlıklarını Koruma Yüksek Kurulu'nun 05.11.1999 tarih ve 660 sayılı ilke kararına uygun olarak hazırlanarak Kurulumuza iletilmesine,
- Hamam yapısı ve Bölük Komutanlığı binasına ilişkin, vaziyet planı üzerinde Kurulumuzca belirlenen yaklaşma mesafesi dikkate alınarak revize edilecek restorasyon projesinin ve vaziyet planının Kurulumuza iletilmesine,
- Kurulumuzun 17.06.2015 tarih-3639 sayılı ve 09.09.2015 tarih-3847 sayılı kararlarına istinaden iletilen, Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü'nün 23.10.2015 tarih-200497 sayılı plan görüş yazısında "Koruma Kurulu Kararına konu olan taşınmaz ve planlara ilişkin onama işlemi 644 sayılı KHK uyarınca Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından gerçekleştirildiğinden söz konusu onaylı ve yürürlükte olan plana İlişkin, bilgi: belge ve görüş talepleriyle ilgili olarak, planı onaylayan Çevre ve Şehircilik Bakanlığı (Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü) ile irtibata geçilmesi gerekliliği." denilen alana ilişkin iletilen avan proje vaziyet planı önerisinin, plan notlarının II. maddesi gereği tescilli kültür varlıklarına zemin kat seviyesinde en fazla 10 metre yaklaşmak, aynı plan notlarının 12. maddesi gereği kentsel tasarım projesi Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca ve uygulama projeleri ilgili mevzuat yönünden Belediyesince uygun bulunmak kaydıyla, 2863 sayılı Yasa yönünden düzeltmelerle (Hamam ve Bölük Komutanlığı yapısı haricinde) işbu kararların eki olarak kabul edilmesine,
- Alanda yapılacak her türlü kazı çalışmasının müze denetiminde yapılması gerekliliğine, kazılarda kültür varlığı kalıntılara rastlanması durumunda, 2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'nun 4.maddesi gereği kazının yapıldığı inşaat alanım kapsayan kısımlarda çalışmaların ivedilikle durdurularak Kurulumuza bilgi verilmesine, söz konusu kalıntılar hakkında Kurulumuzca karar verilmeden herhangi bir inşai ve fiziki uygulama yapılmamasına karar verildi.

Şeklindedir.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde yapı denetimine tabi herhangi bir yapı ve ya proje bulunmamaktadır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde meri plan hükümleri doğrultusunda konferans ve sergi salonlarının, spor/sağlık, eğlence, restoran/cafe, dükkan/mağaza, ofis/rezidans ve konut ünitelerinin bulunduğu karma bir proje geliştirilmiştir konut, ticaret ve konaklama hizmeti veren karma bir proje 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 parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Zeytinburnu Kazlıçeşme Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşİ” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Özak GYO A.Ş. - Yenigün İnş. San. ve Tic. A.Ş. - Delta Proje İnş. Tur. San. Ve Tic. A.Ş. - Ziylan Gayrimenkul Yat. Ve Yön A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 4.240.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %37,00 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 1.568.800.000 TL bedel ve oranlarda 08.04.2014 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mevcut durumları itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapor konusu taşınmazlardan 774 ada 69 nolu parsel 70,945.13 m² , 774 ada 70 nolu parsel 2,616.10 m², 774 ada 71 nolu parsel 4,052.07 m², 774 ada 73 nolu parsel ise 33,409.63 m² olmak üzere toplam 111,022.93 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Taşınmazlar, Marmara Denizi ile Demirhane Caddesi arasında kalmaktadırlar.
- 774 ada 69 nolu parselin güney sınırı Kennedy Caddesi'ni de kapsamaktadır.
- Parsellerin Demirhane Caddesi'ne yaklaşık 370 m. cephesi bulunmaktadır.
- Parseller düzgün sayılabilecek formdadırlar.
- Parseller düz bir topoğrafik yapıya sahiptirler.
- İstanbul I Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 29.08.1991 tarih ve 2915 sayılı kararının ekli vaziyet planı, kadastral plan, onaylı rölöve projelerine göre 6 nolu parsel üzerinde saymanlık binası, su deposu, Tekerlekli Araçlar II. Kısım, Demirhane, Dökümhane, Tekerlekli Araçlar III. Kısım, Tank II. Kısım, Toplantı Salonu ve Gazino, Tek Araçlar I. Kısım, Çarkhane ve Avandanlıklar kısmı, Tezgah Bakım Atölyeleri, Marangozhane, Saymanlık Depoları, Hamam, Er Yemekhanesi, Bölük Karargahı bulunmaktadır.
- Tescilli binaların toplam oturma alanı 13.187,95 m², toplam inşaat alanı ise 13.298,64 m² olarak tespit edilmiştir.

4.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUMSUZ
Merkezi konumları,	Konumları itibariyle zaman zaman sıkışan trafik yoğunluğunun ulaşım olan olumsuz etkisi,
Ulaşım imkanlarının kolaylığı,	Üzerlerinde tescilli eski eserlerin bulunması,
Sahil Yolu üzerinde olmaları,	Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'na göre uygulama yapılabilecek olması.
Reklam kabiliyeti ve görülebilirliği,	
Konumlu olduğu bölgenin İstanbul'un önemli prestij alanlarından biri oluşu,	
Marmara Denizi manzarasına sahip olmaları,	
Herkesçe bilinen nitelikli bir yer olması,	
Konumlu oldukları bölgenin altyapısının tamamlanmış olması.	

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.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazların değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır.

Taşınmazın değer tespitine altlık teşkil etmesi için sahadan aşağıdaki bilgiler toplanmıştır.

Arsa Emsal Araştırması:

- **Alf Alliance Vizyon Gayrimenkul (212 6637755):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, konu taşınmaza yakın 5.000 m² yüzölçüme sahip, “**Turizm Alanı**” imarlı arsa için 13.500.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değeri: 2.700,-USD/m²)
- **Tapu Gayrimenkul (216 6101010):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, Göğüs Hastanesi yanında 1.600 m² yüzölçümüne sahip, “**Ticaret + Konut Alanı**” imarlı arsa için 10.000.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değeri: 6.250,-USD/m²)
- **Palancı Emlak (212 4832050):** Zeytinburnu Cevizlibağ Mahallesi'nde, E-5 Çevre Yolu'na yakın brüt 12.000 m², net 8.000 m² yüzölçüme sahip, “**Ticaret + Hizmet + Konut Alanı**” imarlı arsa için 30.000.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değeri: 2.500,-USD/m²)
- 2007 Yılı içerisinde rapora konu taşınmazlara yakın konumda Emlak Konut GYO'ya ait “Turizm Kullanımı için K.A.K.S.: 2,50 ve Turizm + Ticaret Kullanımı için K.A.K.S.: 2” imarlı olan 3 ve 41 nolu parseller (toplam 73.000 m²) 84.000.000,-TL (~ 2.520,-TL/m²) muhammen bedelle satışa çıkmış olup T.O.B.B. tarafından 392.000.000,-TL (~ 5.370,-TL/m²) bedelle satın alınmışlardır.
- 2008 Yılı içerisinde TOKİ'ye ait 124.980 m² yüzölçümlü “Turizm ve Rekreasyon (KAKS: 2) + Akaryakıt İstasyonu Alanı” imarlı 59 ada 2 nolu parsel 650.000.000,-TL (~ 5.200,-TL/m²) muhammen bedelle satışa çıkmış olup 850.000.000,-TL (~ 6.800,-TL/m²) bedelle Sinpaş - Kat Turizm Ortaklığı tarafından satın alınmıştır.
- Kennedy Caddesi üzerinde ve Ataköy Mevkii'nde konumlu 11.950,72 m² alanlı parselin 2009 yılı Aralık ayında ihale yöntemiyle 65.750.000,-TL (~ 5.502,-TL/m²) bedelle satıldığı öğrenilmiştir.

- Değerleme konusu taşınmazların yakınında ve Zeytinburnu Sahilyolu üzerinde konumlu 15.500 m² yüzölçümlü 774 ada, 52 nolu parsel 12.09.2007 tarihinde Ottoman Found firması tarafından 87.000.000,-TL (~ 5.613,-TL/m²) bedelle satın alınmıştır. Halihazırda üzerinde Ottoman Suites Projesi vardır.

Konut Emsal Araştırması:

- **Bodurlar Emlak (507 4032019):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 3+2, brüt alanı 246 m² beyan edilmiş, 30 katlı binanın 18. katındaki daire için 2.150.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.739,-USD/m²)
- **Sahibinden (532 3477371):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 3+2, brüt alanı 246 m² beyan edilmiş, 36 katlı binanın 32. katındaki daire için 1.950.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 7.926,-USD/m²)
- **Samet Emlak (537 7398532):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Ottomare Suite Projesi'nde yer alan 4+1, brüt alanı 261 m² beyan edilmiş, 25 katlı binanın 9. katındaki daire için 1.690.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.475,-USD/m²)
- **Yurt Emlak Gayrimenkul (534 4536595):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 4+1, brüt alanı 216 m² beyan edilmiş, 32 katlı binanın 19. katındaki daire için 1.650.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 7.638,-USD/m²)
- **Ayla Mert Gayrimenkul (532 3635862):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Ottomare Suite Projesi'nde yer alan 3+1, brüt alanı 187 m² beyan edilmiş, 20 katlı binanın 13. katındaki daire için 1.600.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.556,-USD/m²)
- **Sahibinden (532 2172711):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 3+1, brüt alanı 177 m² beyan edilmiş, 32 katlı binanın 15. katındaki daire için 1.575.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.898,-USD/m²)
- **Bodurlar Emlak (507 4032019):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 2+1, brüt alanı 184 m² beyan edilmiş, 32 katlı binanın 26. katındaki daire için 1.535.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.342,-USD/m²)
- **Özcihan Emlak (536 7125031):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi Onaltı Dokuz Projesi'nde yer alan 3+1, brüt alanı 161 m² beyan edilmiş, 32 katlı binanın 5. katındaki daire için 1.500.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 9.316,-USD/m²)

Ticari Emsal Araştırması;

- **İstanbul Emlak Borsası (532 3225636):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 1.200 m² kapalı alan, 400 m² açık alana sahip, **otel** olarak kullanılmaya uygun, 35 oda ve 55 yataklı 11 yaşındaki 4 katlı bina için 7.500.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.250,-USD/m²)
- **Orçun Koskos (535 6679269):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 1.100 m² kapalı alana sahip, **otel** olarak kullanılmaya uygun, 25 yaşındaki 4 katlı bina için 6.900.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.272,-USD/m²)
- **Fsoon Gayrimenkul (541 6442777):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 2.000 m² kapalı alana sahip, **ofis+dükkan** olarak kullanılmaya uygun, 20 yaşındaki 4 katlı bina için 12.000.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.000,-USD/m²)
- **Remax Armoni (532 4632000):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 1.800 m² kapalı alan, 360 m² açık alana sahip, **otel+ofis+dükkan** olarak kullanılmaya uygun, 35 yaşındaki 5 katlı bina için 12.500.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.944,-USD/m²)
- **Bodurlar Emlak (507 4032019):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 2.000 m² kapalı alana sahip, **otel+ofis+dükkan** olarak kullanılmaya uygun, 20 yaşındaki 5 katlı bina için 14.500.000,- talep edilmektedir. (Birim Değer: 7.250,-USD/m²)
- **Kurtuluş Emlak (532 1792828):** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda 1.750 m² kapalı alana sahip, **ofis+dükkan+showroom** olarak kullanılmaya uygun, 25 yaşındaki 5 katlı bina için 14.000.000,-USD talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.000,-USD/m²)
- **Bodurlar Emlak (507 403 20 19) :** Zeytinburnu Kazlıçeşme Mahallesi'nde, taşınmaza yakın konumda Ottomare Suite projesinde 1000 m² kapalı alana sahip, **dükkan** için 26.000.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 26.000,-TL/m²)

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar durumları, yapılaşma hakları gibi kriterler dahilinde rapor konusu taşınmaz ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların konumları, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak birim değer takdir edilmiştir.

Taşınmazların mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir edilmiş m² birim ve toplam değerleri aşağıda tabloda hesaplanmıştır.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Emsal	Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
1	774	69	70,945.13	Ticaret + Konut	2.00	141,890.26	8,000	567,561,040.00
2	774	73	33,409.63	Turizm + Ticaret	2.50	83,524.08	11,000	367,505,930.00
3	774	70	2,616.10	Dini Tesis Alanı	1.50	3,924.15	-	-
4	774	71	4,052.07	Eğitim Tesis Alanı	2.00	8,104.14	-	-
			111,022.93					935,066,970.00

İmar uygulama sonucunda oluşan 774 ada 70 nolu parsel “Dini Tesis Alanı” ve 71 nolu parsel “Eğitim Tesis Alanı” imar fonksiyonuna sahip olup bu parseller, kamu hizmetlerine ayrılan parsellerdendir.

Tüm parsellerin tapu kayıtları üzerinde **“Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı’nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir.”** beyanı bulunmaktadır.

Ayrıca konu parsellerin üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile ihalesi yapılmış olup 774 ada 70 ve 71 nolu parseller ihale kapsamına alınmıştır. Bu kapsamda parseller üzerinde imar fonksiyonlarına uygun olarak eğitim tesisi ve dini tesis inşaatı yapıldıktan sonra ilgili kurumlara bedelsiz devirleri yapılacaktır. Bu amaçla söz konusu parsellerin mülkiyetleri Emlak Konut Gayrimenkul Ortaklığı A.Ş. adına devri yapılmıştır.

Yukarıda bahsedilen durumlar doğrultusunda 774 ada 70 ve 71 nolu parsellere değer takdir edilmemiştir.

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde imar durumları ve plan notları itibariyle bünyesinde konferans ve sergi salonlarının, spor/sağlık, eğlence, restoran/cafe, dükkan/mağaza, ofis/rezidans ve konut ünitelerinin bulunduğu karma bir proje geliştirilmiştir.

- 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.
- Ticaret + Konut Alanında geliştirilecek projede plan notları doğrultusunda % 50 konut, %30 rezidans ve %20 oranında ofis yer alacağı varsayılmıştır.
- Turizm + Ticaret Alanında geliştirilecek projede plan notları doğrultusunda %40 ofis ve %60 oranında dükkan, mağaza vb. niteliğinde birimler olacağı kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

PLAN FONKSİYONLARI - YAPILAŞMA ŞARTLARI - EMSAL İNŞAAT ALANLARI			
Fonksiyon Adı	Fonksiyon Alanı (m ²)	Emsal	Emsal İnşaat Alanı (m ²)
Ticaret + Konut	70,945.13	2.00	141,890.26
Turizm + Ticaret	33,409.63	2.50	83,524.08
	104,354.76		225,414.34

Emsal İnşaat Alanları Özeti	
<i>Ticaret + Konut</i>	141,890.26
<i>Konut Alanı (%50)</i>	70,945.13
<i>Rezidans (%30)</i>	42,567.08
<i>Ofis İnşaat Alanı (%20)</i>	28,378.05
<i>Turizm + Ticaret</i>	83,524.08
<i>Ofis Alanı (%40)</i>	33,409.63
<i>Dükkan/Mağaza vb. İnşaat Alanı (%60)</i>	50,114.45

Satılabilir ve Toplam İnşaat Alanları Özeti

Satılabilir ve Toplam İnşaat Alanları Özeti	
Konut Alanları	
Emsale Dahil Alan	70,945.13
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	85,134.16
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	106,417.70
Rezidans Alanları	
Emsale Dahil Alan	42,567.08
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	51,080.49
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	63,850.62
Ticaret Alanları (Dükkan)	
Emsale Dahil Alan	50,114.45
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	60,137.33
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	75,171.67
Ticaret Alanları (Ofis)	
Emsale Dahil Alan	61,787.68
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	74,145.22
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	92,681.52

- Proje geliştirilen alanlarda yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alan olarak kabul edilmiştir.
- İnşaat maliyetlerinin konut alanlarında yüklenici karı dahil 1.800,-TL/m², rezidans ve ofis alanlarında 2.000,-TL/m² olacağı kabul edilmiştir.
- Ticari alanların tescilli binalar bünyesinde olacağı varsayılmıştır. Bu doğrultuda restorasyon maliyeti de dikkate alınarak maliyetin yüklenici karı dahil 2.500,-TL/m² olacağı varsayılmıştır.
- Ortalama satış fiyatlarının konutlarda 10.000,-TL/m², ofis ve rezidanslarda 12.000,-TL/m² ve ticari ünitelerde ise 18.000,-TL/m² olarak gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatların 2016 yılında başlayacağı ve 2018 yılı sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda ve rezidans satışların 2016 yılında %40, 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %20, dükkanlarda ise 2017 yılı içinde %50, 2018 yılı içinde %30, 2019 yılı içinde ise %20 ve ofislerde 2017 yılı içinde %50, 2018 yılı içinde %40, 2019 yılında ise %10 oranlarında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonusu 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)	3.283.213.338
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	666.446.317
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	2.616.767.020

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu proje toplam gelirlerinin bugünkü değeri 3.283.213.338,-TL, proje toplam maliyetlerinin bugünkü değeri 666.446.317,-TL olarak hesaplanmıştır.

Nakit akışı yöntemine göre projelendirilmiş arsa değeri, 2.616.767.020,-TL bulunmuştur. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini içermekle birlikte istikrarlı bir ekonomiye ve bir takım varsayımlara dayalı geleceğe yönelik yapılmış bir projeksiyon sonucunda bulunmuştur.

Bu nedenle parsellerin değerlerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değer olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazların toplam değeri için **935.066.970,-TL** takdir ve hesap edilmiştir.

BÖLÜM 6**DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Köyü'nde konumlu rapor içeriğinde detayları belirtilen 4 adet parselin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumları, civarlarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, cepheleri, yüz ölçümleri, imar durumları ve yapılaşma şartları gibi değerlerine 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;

935.066.970,-TL (Doküzyüzotuzbeşmilyonaltmışaltıbin doküzyüzetmiş Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	935.066.970,00	307.587.819,08
Parsellerin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (%18)	1.103.379.024,60	362.953.626,51

Rapor tarihi itibariyle TCMB USD döviz satış kuru 3,04 TL kullanılmıştır.

- *Konu gayrimenkullerin 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, 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

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Plan Örneği ve Plan Notları
- Uydur Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve SPK Lisans Belge Örnekleri