

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



İSTANBUL ATAŞEHİR MERKEZ BİNA

2016/0032

11.01.2016

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, 11.01.2016 tarihinde, 20160032 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	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	07.01.2016
RAPOR TARİHİ	11.01.2016
RAPOR NO	20160032
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No:4/A-1 Emlak Konut G.Y.O. A.Ş Merkez Binası Ataşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLAR	40.989909, 29.126596
TAPU BİLGİLERİ	Mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3381 m ² yüzölçümlü 1878 Ada, 1 Nolu Parselde yer alan "Bahçeli Kargir Apartman Ticaret Merkezi" niteliğindeki yapıda B Blok, 1 nolu bağımsız bölümde Büro vasfı ile kayıtlı gayrimenkuldür. (Detaylı bilgi için Bkz. Madde 4.2.)
İMAR DURUMU	09.11.1990 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Küçükbakkalköy Anatepe Projesi 4. Etap Uygulama İmar Planı dahilinde 'Ticaret ve Konut Alanı' kapsamında kalmaktadır. Yapılaşma şartları Emsal(E)=3,80, H _{maks} =45,50 m Bkz. Madde 4.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	İş bu rapor, yukarıda açık adresi verilen bağımsız bölümün güncel rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.
TAŞINMAZIN KDV HARIÇ PİYASA RAYİÇ DEĞERİ	16.504.000,- (Onaltımilyonbeşyüzdörtbin 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 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 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	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	13
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	14
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	19



3.3.1.	İstanbul İli (*)	19
3.3.2.	Ataşehir İlçesi (*)	21
3.3.3	Ataşehir İlçesi Gayrimenkul Gelişimi ve Çevre Özellikleri	22
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	24
4.1.	Çevre ve Konum	24
4.2.	Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	26
4.2.1.	Taşınmazların Takyidat Bilgisi	27
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	27
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler	29
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	29
4.4.2	Belediye İncelemesi	29
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	30
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	30
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	31
4.11.	Proje Genel Özellikleri ve Taşınmaz İle İlgili Açıklamalar	31
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	33
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	34
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	34
5.1.1.	Emsal Analizi	34
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç	35
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	36
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	36
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	37

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 11.01.2016 tarihinde, 2016/0032 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No:4/A-1 Emlak Konut G.Y.O. A.Ş Merkez Binası Ataşehir / İSTANBUL posta adresinde yer alan ve tapu sicilinde İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 1878 Ada, 1 numaralı parselde, B Bloкта 1 numaralı bağımsız bölümde Büro vasfı ile kayıtlı gayrimenkulün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç değerinin 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. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candeğer Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarına yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 07.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 11.01.2016 tarihinde 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 Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 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 gayrimenkulün 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.

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 iştirak 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 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 Değer)

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

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

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

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 değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmaya 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 UDES - 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.³

Direkt Kapitalizasyon

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

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların



yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

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

Risksiz Getiri Oranı

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

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

Risk Primi

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

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

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

2.3.2. Varsayımlar

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



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 getirisinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

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 tükenen 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 (UDES)'na göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.



3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

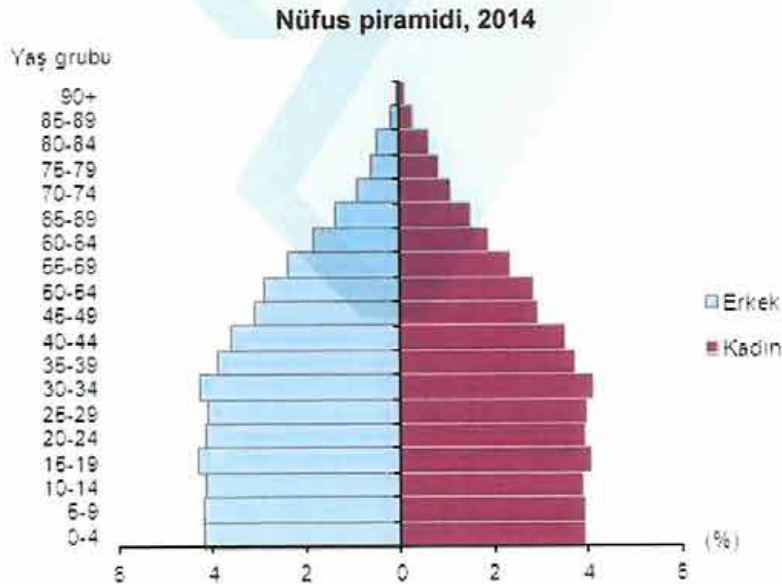
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.



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.

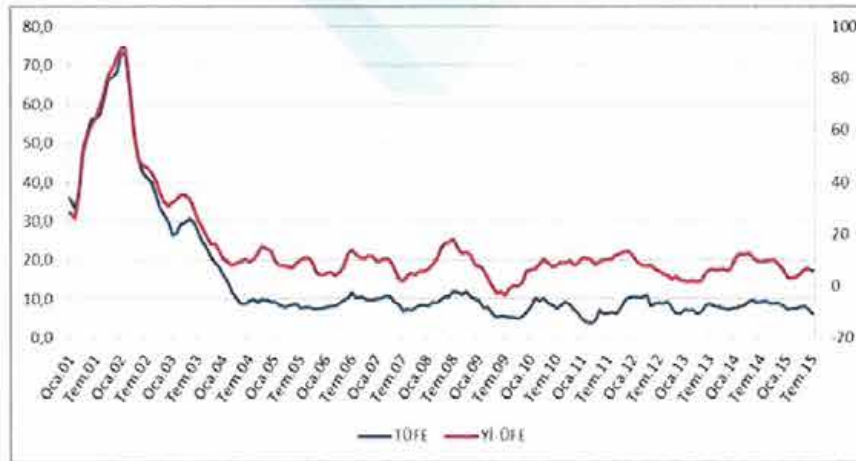
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz 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 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 yıl sonu 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 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. 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 Boğazi'nden 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 Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür. Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

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

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

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

İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus
Bağcılar	754.623	Maltepe	476.806	Sancaktepe	329.788	Büyükdere	223.324
Küçükçekmece	748.398	Esenler	458.857	Sultanbeyli	315.022	Tuzla	221.62
Esenyurt	686.968	Kartal	450.498	Güngören	303.371	Bakırköy	221.594
Ümraniye	674.131	Kağıthane	432.23	Zeytinburnu	287.223	Çekmeköy	220.656
Pendik	663.569	Fatih	419.266	Şişli	272.38	Beşiktaş	188.793
Bahçelievler	599.027	Avcılar	417.852	Bayrampaşa	269.809	Silivri	161.165
Üsküdar	534.97	Ataşehir	408.986	Beylikdüzü	262.473	Çatalca	67.843
Sultangazi	513.022	Eyüp	367.824	Beykoz	248.071	Şile	32.823
Gaziosmanpaşa	498.12	Başakşehir	342.422	Beyoğlu	241.52	Adalar	16.052
Kadıköy	482.571	Sarıyer	337.681	Arnavutköy	225.67		

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

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015



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

3.3.2. Ataşehir İlçesi (*)

5747 Sayılı, Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun uyarınca kurulan bir ilçe olan Ataşehir, İstanbul'un Anadolu Yakası'nın 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşan, yeni bir ilçesidir. Güneyde Kadıköy ve Maltepe ilçeleri, batıda Üsküdar İlçesi, kuzeyde Ümraniye İlçesi, doğuda Sancaktepe ilçelerine komşudur. 25,84 km² yüzölçümüne sahiptir. İlçe 2008 yılında 351.046 nüfusa sahipken, 2014 yılında 405.974 sayıya ulaşmıştır. İstanbul'un en kalabalık 3. İlçesidir.

İdari Yapı

İlçede toplam 17 mahalle bulunmaktadır. Bu mahalleler Aşık Veysel Mahallesi, Atatürk Mahallesi, Barbaros Mahallesi, Esatpaşa Mahallesi, Ferhatpaşa Mahallesi, Fetih Mahallesi, İçerenköy Mahallesi, İnönü Mahallesi, Kayışdağı Mahallesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Mevlana Mahallesi, Mimar Sinan Mahallesi, Mustafa Kemal Mahallesi, Örnek Mahallesi, Yeni Çamlıca Mahallesi, Yeni Sahra Mahallesi, Yenişehir Mahallesi şeklinde sıralanabilir.

Ancak Mustafa Kemal Mahallesi'nin O-4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Namık Kemal Mahallesi'nin O-4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Ferhatpaşa Mahallesi'nin E80 Karayolu'nun ve E80-D100 bağlantı yolunun güneyinde kalan kısmı Ataşehir İlçe sınırlarında kalmaktadır.





Ulaşım

İlçe ulaşım açısından oldukça avantajlı bir konumdadır. Boğaziçi Köprüsü'ne E-5 (D-100) Karayolu üzerinden, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne de O-2 Karayolu üzerinden hızlı ve kolayca ulaşılabilmektedir. Anadolu Otoyoluna da ulaşım ilçenin birçok noktasından kavşaklarla kolayca sağlanmaktadır.

Kadıköy – Kartal Metrosu'nun hizmete girmesi, Ataşehir'e ulaşımı ve erişimi en üst seviyeye çıkarmaktadır. İlçe; toplu taşıma imkanlarının artması, 2013 yılında tamamlanan Marmaray Projesi'ne yapılan metro bağlantıları gibi sebeplerle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezlerinden biri haline gelmiştir.

(*) İstanbul ve Ataşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

3.3.3 Ataşehir İlçesi Gayrimenkul Gelişimi ve Çevre Özellikleri

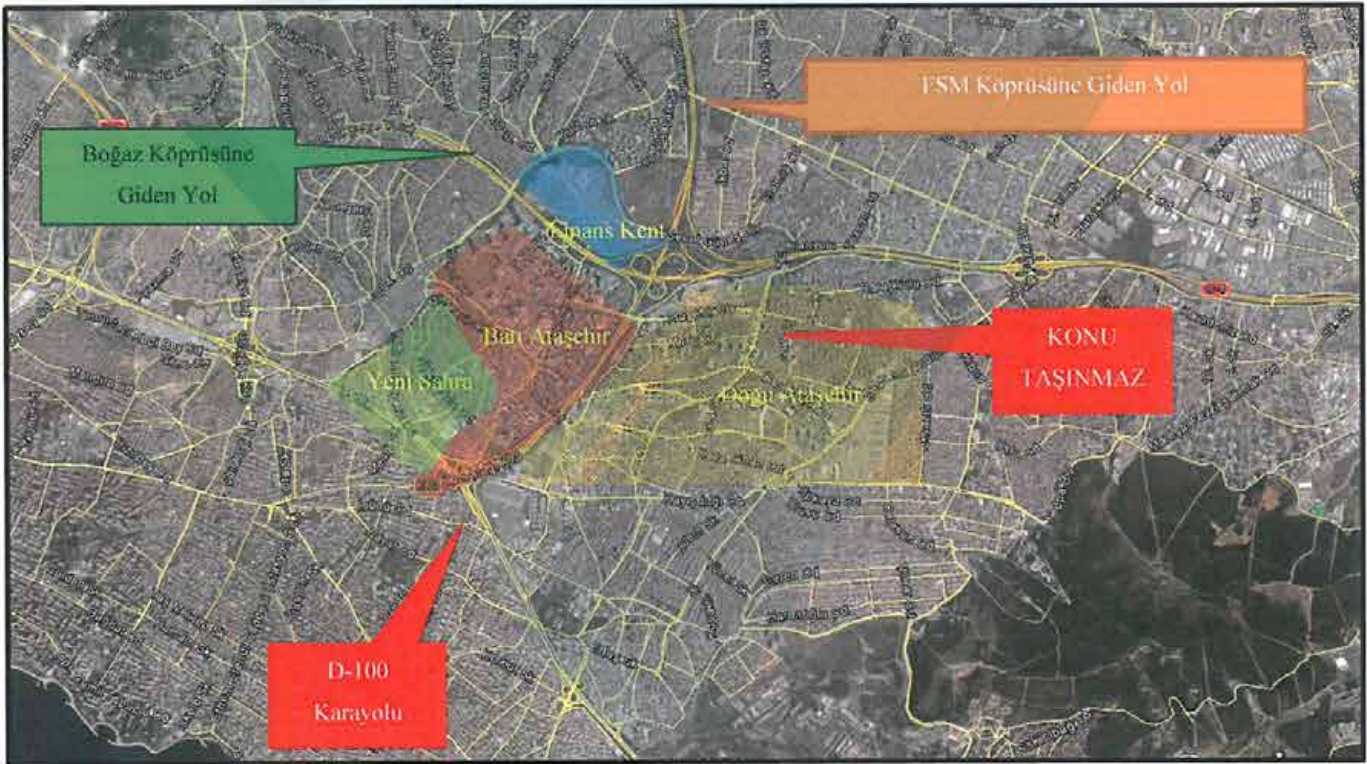
İstanbul Anadolu Yakasında yer alan Ataşehir, 1. ve 2. Boğaz köprüleri çevre yollarının birleştiği bir kavşakta bulunmaktadır. Bu sebeple, Anadolu ve Avrupa yakasının önemli iş merkezlerine kolay ulaşım imkanı bulunmaktadır. Ataşehir Bölgesi Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün etkisiyle bağlantı yollarının üzerinde bulunması, depreme dayanıklı zeminin olması, planlı olması, otopark problemlerinin bulunmaması sebebiyle hızlı gelişme göstermiş bir bölgedir.

Bölgenin ilk planlı konut gelişimi 1989 yılında Emlak G.Y.O. tarafından gerçekleştirilen Ataşehir Toplu Konut projesidir. 18.000 konut ve 80.000 nüfus içerecek şekilde 4.300.000m² alan üzerine Doğu ve Batı Ataşehir olmak üzere iki bölgede planlanmıştır. Doğu Ataşehir Bölgesi'nde 1., 2., 3. ve 4. etaplar tamamlanmıştır. Ataşehir doğu bölümünde toplam 10.000 adet konut bulunmaktadır.



Bölgede konut gelişiminin yanı sıra yaşayanların ihtiyaçlarına yönelik ticari birimler, ofis yapıları bulunmaktadırlar. Bölge, birçok alışveriş merkezine yakın mesafededir. Ayrıca bölge, Anadolu yakasında Acıbadem Üniversitesi ve Yeditepe Üniversitesi'ne yakın olmasından dolayı üniversite öğrencileri içinde alternatif olmuştur.

Ayrıca Ataşehir İlçesi'nde yer alması planlanan finans merkezi projesi gerek ülke çapında gerekse küresel ölçekte önemli bir yatırımdır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın yaptığı açıklamaya göre bu projenin hedefi New York, Londra ve Dubai'de yer alan mevcut finans merkezlerinden daha büyük bir finans merkezi inşa etmek ve İstanbul'u uluslararası bir finans merkezi haline getirmektir. Projenin tamamlanmasıyla birlikte 30.000 kişiye istihdam sağlanacağı belirtilmekte olup, 2.500.000m² inşaat alanının 560.000m²'si ofis, 90.000m²'si alışveriş merkezleri, 70.000m²'si otel, 60.000m²'si nitelikli konut ve 2 bin kişi kapasiteli bir kültür ve kongre merkezi olarak planlanmıştır.



BÖLÜM 4

GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER

4.1. Çevre ve Konum

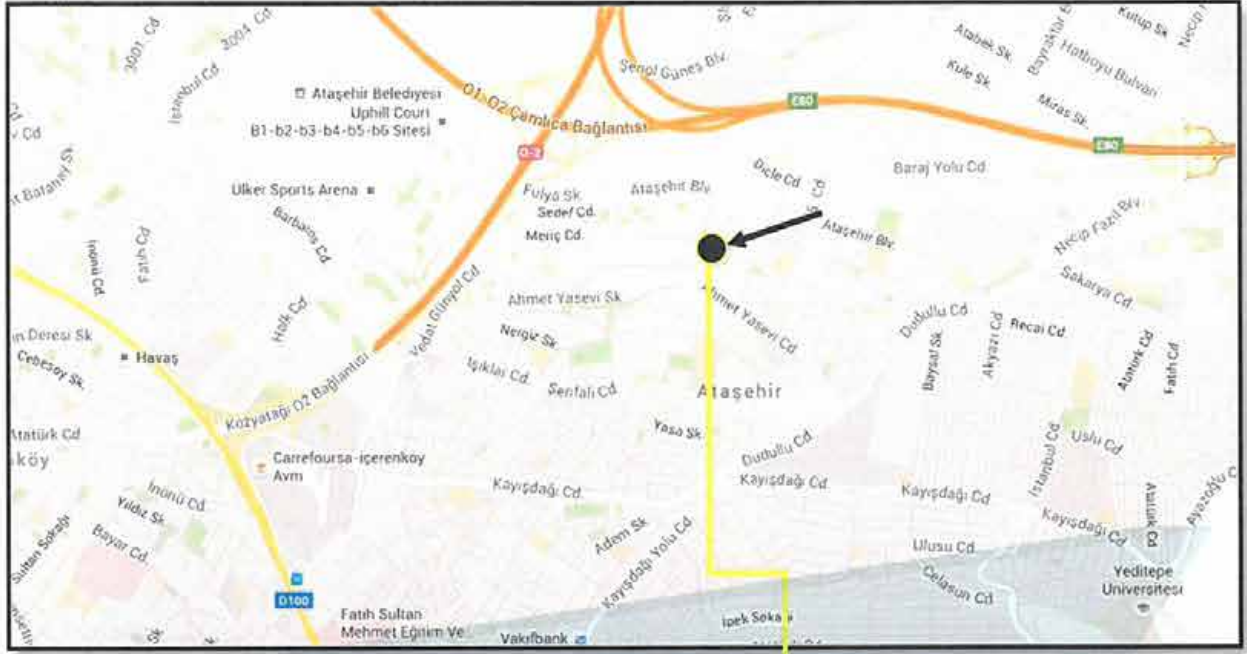
Rapora konu taşınmaz; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi No:4 posta adresinde yer alan tapuda 1878 ada 1 numaralı parselde “Bahçeli Kargir Apartman Ticaret Merkezi” vasfı ile kayıtlı Emlak Konut Genel Müdürlük binasıdır.

Emlak Konut Genel Müdürlük Binası doğu Ataşehir sınırları içinde yer almaktadır. D-100 (E5) Karayolu'nun kuzeyinde konumlu olup konu gayrimenkule ulaşım, TEM Otoyolu ve D100 (E5) Karayolu ile kolaylıkla sağlanabilmektedir. TEM Otoyolu veya D-100 (E5) Karayolu üzerinden Ataşehir bağlantısı ile Turgut Özal Bulvarı takip edilerek Emlak Konut Genel Müdürlük Binası'na ulaşılabilir.

Yakın çevrede; Ataşehir İlçe Emliyet Müdürlüğü, Akut Eğitim Ve Araştırma Enstitüsü, Mercan Sitesi, TEB Ataşehir İlkokulu, TEB Ataşehir Ortaokulu, Gardenya Sitesi, Gardenya Plaza, Doğa Koleji, Doğa Okulları Ataşehir Anaokulu, Kamelya Çarısı ve bölgenin önemli ulaşım arterlerinden biri olan Ataşehir Bulvarına yakın konumda yer almaktadır.

Taşınmaz TEM Otoyolu'na yaklaşık 3.1 km., D-100 Karayolu'na yaklaşık 3.6 km. ve Ataşehir Belediyesi'ne 3.1 km mesafededir.





4.2. Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazın tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan kayıtlara ve ilgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nden edinilen bilgilere göre düzenlenmiştir.

SAHİBİ-HİSSESİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi - Tam
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
ADA	: 1878
PARSEL NO	: 1
YÜZÖLÇÜMÜ	: 3.381,00 m ²
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Bahçeli Kargir Apartman Ticaret Merkezi
BLOK NO	: B
KAT NO	: 2 Bodrum, Zemin, 10 Normal Kat
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: 1
ARSA PAYI	: 4693/17139 (*)
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	: BÜRO
CİLT NO	: 431
SAYFA NO	: 42632
YEVMIYE NO	: 1701
TAPU TARİHİ	: 27.01.2012

(*) Rapor konusu taşınmaz üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olup taşınmazın arsa payına düşen arsa miktarı ~ 925,79 m² dir.

4.2.1. Taşınmazların Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıtlarına göre rapora konu taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazın mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede ve temin edilen imar pafta örneğine göre rapor konusu taşınmaz 09.11.1990 onama tarihli 1/1000 Ölçekli Küçükbakkalköy Anatepe 4. Etap Yerleşme Uygulama İmar Planı dahilinde "**Ticaret ve Konut Alanı**" kapsamında kalmaktadır. Yapılaşma şartları ise; Emsal:3,80, Hmax:45,50 olduğu tespit edilmiştir.

Yapılaşma şartlarının ise;

Emsal : 3,80

Hmaks. : 45,50



1/1000 ÖLÇEKLİ KÜÇÜKBAKKALKÖY ANATEPE 4. ETAP YERLEŞME PLANI PLAN NOTLARI

- 1-Konut Alanlarında max. Taks (taban alanı katsayısı)0.25 dir.
- 2-Ticaret+Konut Alanlarında (karışık kullanımlı konut alanları)max Taks=0.60 dir. Bu alanlarda ticaret için kabul edilecek Kaks değeri max.:1.20 dir. konut için Kaks değeri, toplam Kaks değerinden 1.20 düşülerek alınacaktır.
- 3-Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda uygulama sırasında yol, yol kenarı, yeşil bantları, küçük otoparklar, parklar, oyun yerleri v.s. için kullanıma uygun iç düzenlemeler yapılabilir.
- 4-%33ü geçmemek koşulu ile çatı meyilinden kazanılan alan bağımsız birim olmamak üzere en üst katla ilişkili olarak kullanılabilir.
- 5-Eğimden dolayı iskana açık birden fazla kat kazanılamaz.
- 6-Her yapı adası bir parseldir. İfraz yapılamaz.
- 7-İmar adalarına verilen Kaks değeri düzenlenecek mimari projeleri ile ada içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Adanın toplam Kaks'ı hiçbir şekilde aşamaz.
- 8-Binalarda kot, bina köşe ortalamasından verilir.
- 9-Bahçe mesafelerinde ve planda belirtilmeyen diğer hususlarda yönetmelik esas alınacaktır.
- 10-Konut yapı adalarında ayrıık, blok ve sıra bloklar nizam düzenlemelere gidilebilir ve birden fazla yapı yapılabilir. (Ticaret ve Ticaret konutta da olabilir.)
- 11-Uygulama aşamasında T.E.K`den görüş alınacaktır.
- 12-Yol, yeşil alan, okul bahçesi, oto terminali, sağlık ve Kadıköy Belediyesi sosyal-kültür alanı gibi kamuya ayrılan alanlar belediyeye veya kamuya terk edilmeden ve tapuya tescil yapılmadan uygulama yapılamaz.
- 13-Yapılarda deprem yönetmeliğine uyulacaktır.
- 14-Jeolojik yönden geoteknik rapor ile belirlenen önlemler doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 15-İnşaat aşamasında zemin sondajları yapılacaktır.
- 16-Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda uygulama sırasında yol, yol kenarı, yeşil bantlar, küçük otoparklar, parklar ve oyun yerleri için kullanıma uygun iç düzenlemeler yapılabilir.
- 17-Plan bütünlüğündeki yaya ve trafik yolları ilgililerince yapılacaktır.



18-Otopark yönetmeliğine göre hesaplanacak ada içi asgari otopark alanları ruhsat aşamasında vaziyet planında gösterilecektir.

19-Eğitim ve Sosyal Kültürel Tesis Alanlarında uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

20-İmar kanununun 23.maddesine tabidir. Teminat yatırılmadan yapı inşaat izni, alt yapı tesisi yapılmadan iskan izni verilemez.

21-Ticaret adalarında max bina yüksekliği avan projeye göre belirlenecektir. Taks 'ı ve Kaks.'ı aşmamak kaydıyla

22-Blok boyları avan projeye göre belirlenecektir.

23-Mevcut Ömarlı-Çamlıca ana isale hattı 243EBIIIc 1/1000 Ölçekli planda işaretli himaye sınırları boyunca İski'ye tahsisli yeşil alan olarak bırakılacaktır. güzergah boyunca hiçbir tesis yapılmayacaktır. Enine tesis yapılması halinde İski onayı alınacaktır.

24-Yeri değişecek mevcut içme suyu ve atık su tesislerinin bedellerinin karşılanması ve inşaat safhasına başlanmadan önce İski'ye müracaat edilmelidir.

25-Ömerli-Çamlıca ana isale hattı planlarda işaretli himaye sınırları boyunca İski'ye tahsisli olarak korunacaktır. Güzergah boyunca hiçbir tesis yapılmayacak ve enine tesis yapılması halinde İski onayı alınacaktır.

26-İmar planı içinde yer alan Küçükbakkalköy ve Şerifali deresinin ıslahı atık su ve yağmur suyu, kanalizasyon, geçici ve servis yolu için işaretli kısımlarda derenin aksından itibaren sağ ve sol sahilde 7.50 m. olmak üzere toplam 15 m ve yine akstan itibaren 10 m olmak üzere toplam 20 m bant bırakılacaktır.

27-243EBIIIc paftasındaki dere ıslah atık su ve yağmur suyu, kanalizasyon, geçici servis yolu için işaretli kısımlar iptal edilmiş ve değiştirilen güzergah belirtilmiştir.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Ataşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinde ve hukuki durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Ataşehir Belediyesi'nde yapılan incelemelerde taşınmazın resmi evraklarında ve hukuki durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu taşınmazın konumlandığı parselin kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Ataşehir Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 09.11.1990 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Küçükbakkalköy Anatepe 4. Etap Yerleşme Planı dahilinde 'Ticaret ve Konut Alanı' kapsamında kaldığı, yapılaşma şartları ise; Emsal:3,80, Hmax:45,50 olduğu tespit edilmiştir. Taşınmazla ilgili olarak, alınmış resmi evraklar aşağıdaki gibidir.

Yapı Ruhsatı : 27.05.1996 tarih 996-5-48 sayılı

Yapı Kullanma İzin Belgesi: 07.08.1998 tarih 98/102 sayılı

Tadilat Yapı Ruhsatı : 29.12.2011 tarih Cilt:12, Sayfa:76 sayılı (Bağımsız bölüm birleştirilmesi) ve ayrıca 20.09.1995 tarihli ve 95/12638 sayılı mimari projenin tadiline ulaşılmıştır.

Konu taşınmazın gerekli tüm yasal izinleri alınmıştır.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Taşınmazın inşaatı 29.06.2001 kabul tarihli 4708 sayılı Yapı Denetim Kanunu'ndan önce tamamlanmış ve Yapı Kullanım İzin Belgesi alınmıştır. Bu sebeple yapı denetim işleri ile ilgili araştırma yapılmamıştır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı ana taşınmaz mevcut imar planı doğrultusunda bünyesinde yapılaşmış olup bu nedenle mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Rapor konusu taşınmaz bağımsız bölüm niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 1878 ada 1 parselde B blokta 1 bağımsız bölümde Büro vasfı ile kayıtlı 2 bodrum, zemin, 10 normal katlı Emlak Konut G.Y.O. A.Ş Merkez Binası olarak kullanılan gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'Bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Proje Genel Özellikleri ve Taşınmaz İle İlgili Açıklamalar

İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Yapım Yılı	: 1998
Kat Adedi	: B Blok (2 Bodrum+Zemin+10 Normal Kat)
Su	: Şebeke
Hidrofor	: Mevcut
Su Deposu	: Mevcut
Elektrik	: Şebeke
Kanalizasyon	: Şebeke
Doğalgaz	: Mevcut
Isıtma Sistemi	: Merkezi
Yangın Tesisatı	: Mevcut
Jeneratör	: Mevcut
Yangın Merdiveni	: Mevcut
Dış Cephe	: Alüminyum cam cephe giydirme
Çatı Kaplaması	: Kiremit Kaplama
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Kapalı otopark mevcut
Asansör	: Mevcut (2 Adet)

- Raporu konu taşınmaz; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 1878 ada 1 nolu parselde B Blokta 1 nolu bağımsız bölümde kayıtlı Büro vasıflı gayrimenkuldür.
- Betonarme karkas yapı sistemiyle 4-B yapı sınıfında inşa edilmiş 2 bodrum kat, zemin kat ve 10 normal katlı olmak üzere toplam 13 katlı yapı Emlak Konut G.Y.O. A.Ş Merkez Binası olarak kullanılmaktadır.
- Yapı kullanma izin belgesi, yapı ruhsatı ve tapu incelemesi yapılan mimari projesine göre binanın toplam brüt kullanım alanı 4.126 m²'dir.
- Binada, kapalı otopark, girişte güvenlik, zemin katta resepsiyon, ofis, yemekhane, tuvalet ve mutfak bulunmakta olup, diğer katlarda ofisler ve tuvalet hacimleri mevcuttur.
- Yapı kuzeyden bitişik olarak inşa edilmiştir. Güney cephesi hakim yön olmak üzere doğu ve batı cephelere de bakmaktadır. İnşaat özellikleri ise genel mekanlar, müşteri holleri mermer, çalışma ofisleri laminat parke, ıslak mekanlar seramik kaplıdır. Duvarlar saten alçı sıvalı ve boyalıdır. Pencereler alüminyum çerçeveli çift camlıdır. Ana giriş kapısı otomatik kayar sistemlidir. İç hacim kapıları ise ahşap paneldir.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Taşınmazların TEM ve E5 ana ulaşım güzergahlarına çok yakın konumda olması nedeniyle alternatif ulaşım imkanlarının olması,
- Prestijli iş, otel, sağlık ve eğlence mekanlarının bulunduğu ve son yıllarda İstanbul İlinin en çok değer kazanan bir bölgesinde konumlanması,
- Tamamlanmış altyapıya ve sosyal donatı alanlarına sahip bir bölgede yer alması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Çevrede hızlı bir yapılaşmanın olması, bölgesel cazibenin artması, sosyal alanların artması.

Olumsuz Özellikler

- Binanın yaşı.

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

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Gayrimenkullerin değerinin belirlenmesinde, yakın zamanda finansal piyasalardaki çalkantıların gayrimenkul piyasasına yapacağı etkiler dikkate alınarak bölgedeki yaşam alanlarının doluluk ve boşluk oranları araştırılmıştır. Gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılarak, emsal karşılaştırma yöntemi ile gelir indirgeme yöntemi birlikte 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 taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, yapı karakteristiği 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.

SATILIK OFİS - BİNA ARAŞTIRMASI

EMSAL TABLOSU	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Değer	İlgili İletişim Bilgisi ve Emsal Hakkında Açıklama
Konu Taşınmaz	4.126			
Emsal 1	140	795.000	~ 5.679	Doğuş Grup Yapı Emlak (532 663 28 53): Gardenya Plazalarda 21.normal katta yer alan 140m ² kullanım alanına sahip 3+1 ofisin satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 2	145	800.000	~ 5.517	Ataşehir Garanti Emlak (533 300 02 05): Gardenya Plazalarda 22.normal katta yer alan 145m ² kullanım alanına sahip 3+1 ofisin satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 3	145	810.000	~ 5.586	Remax Arge (507 243 19 33): Gardenya Plazalarda 23.normal katta yer alan 140m ² kullanım alanına sahip 3+1 ofisin satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 4	750	3.000.000	4.000	Continent Gayrimenkul (553 027 90 49): Taşınmazla aynı mahalle sınırları içerisinde 5 kattan oluşan toplam kullanım alanı 750 m ² olan plazanın satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 5	750	4.500.000	6.000	Censar Emlak Tur (553 488 02 75): Taşınmazla aynı mahalle sınırları içerisinde 1 bodrum kat ve 3 normal kattan oluşan toplam kullanım alanı 750m ² olan plazanın satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

Emsal 6	720	3.500.000	~ 4.861	Remax Kalite (531 397 20 72): Taşınmazla aynı mahalle sınırları içerisinde bodrum, zemin ve 3 normal kattan oluşan ve 200 m ² bodrum, 100 m ² zemin, 140 m ² 1,2 ve 3 normal katların kullanım alanı olmak üzere toplam 720 m ² kullanım alanına sahip plazanın satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 7	800	3.450.000	~ 4.312	Remax İvedi Kadir Özülkü (532 342 60 25): Taşınmazla aynı mahalle sınırları içerisinde 2 bodrum kat (120+130), zemin 140m ² , 1,2,3. Katlar 120 şer m ² ve 50 m ² çatı kattan oluşan komple binanın satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 8	1060	4.200.000	~ 3.962	ALC Emlak Selim (549 526 00 11): Taşınmazla aynı mahalle sınırları içerisinde 384 m ² arsa üzerinde konumlu binada bodrum kat 300 m ² , zemin kat 140 m ² , 1. ve 2 normal katlarda 210+210 m ² , çatı kat 200 m ² kullanım alanı olmak üzere toplam 1060 m ² kapalı 244 m ² açık kullanım alanına sahip binanın 17.000,-TL/ay+stopaj bedelle içinde kiracı bulunduğu ve satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

KİRALIK OFİS - BİNA ARAŞTIRMASI

EMSAL TABLOSU	Kullanım Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL)	Birim Değer (TL/m ²)	İlgili İletişim Bilgisi ve Emsal Hakkında Açıklama
Emsal 1	300	8.000	26,67	Ataşehir Metro Emlak (532 277 10 37): Gardenya Plazalar'da 19.normal katta yer alan 300m ² kullanım alanına sahip ofis katının kiralık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 2	130	3.500	26,92	Atasay Emlak (532 720 19 29): Gardenya Bloklarında zemin katta yer alan 130 m ² kullanım alanına sahip 3+1 ofisin kiralık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 3	300	7.000	23,33	Ataşehir Metro Emlak (532 277 10 37): Gardenya Plazalarda 4.normal katta yer alan 300 m ² kullanım alanına sahip ofis katının kiralık olduğu bilgisi alınmıştır.
Emsal 4	290	7.000	24,14	Ataşehir Metro Emlak (532 277 10 37): Gardenya Plazalarda 5.normal katta yer alan 300 m ² kullanım alanına sahip ofis katının kiralık olduğu bilgisi alınmıştır.

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazın değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgede ve proje dahilinde pazara sunulmuş ofis ve plaza emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, fiziksel özellikleri, cephe, büyüklük, inşaat kalitesi, mimari özelliği, kullanım fonksiyonu, görülebilirlik, reklam kabiliyeti, sosyal imkanları vb. kriterler dahilinde kıyaslanmıştır.

Rapora konu gayrimenkul için günümüz ekonomik koşullarında arsa payı dahil halihazır durumu itibariyle m² birim değeri için **4.000,-TL/m²** takdir edilmiş olup, KDV hariç toplam değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$4.126,00 \text{ m}^2 \times 4.000,00 \text{-TL/m}^2 = 16.504.000, \text{-TL değer hesaplanmıştır.}$$

Emlak Konut GYO A.Ş. nin tarafımıza sunmuş olduğu onaylı çarşaf listede konu taşınmazın satılabilir alanı 3.773,30 m² görünmekte olup bu alan içerisinde bodrum kat alanlarındaki sığınak vb. hacimlerin dahil edilmediği öğrenilmiştir. 2 Bodrum, Zemin ve 10 normal kattan oluşan taşınmazın bir bütün halinde satışının mümkün olmasından dolayı (tek bağımsız bölüm olarak tescil konusu) değerlemede ruhsat ve iskan alanı dikkate alınmıştır.



5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan aylık kira bedeli araştırmasına göre, gayrimenkullerin aylık m² kira birim değerinin ortalama 20-TL/m²/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında geri dönüş süresinin 16-17 yıl, kapitalizeasyon oranının ise 0,06 olduğu tespit edilmiştir. Gelir Yaklaşımı Metoduna göre

Taşınmaz Değeri = Net Gelir / Kapitalizasyon Oranı formülü ile aşağıda hesaplanmıştır.

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan sonuçlara göre taşınmazın değeri aşağıdaki gibidir.

B.B. No	Alanı (m ²)	Aylık Kira Birim Değeri (TL/Ay)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Kapitalizeasyon Oranı	Toplam Değeri (TL)
B blok 1	4126	20	990.240	0.06	16.504.000

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır.

Gelir yaklaşımı yönteminde kapitalizasyon oranı hesaplanırken aynı anda kira ve satış değeri bilinen veri bulunmasının güç olması ve iç tefrişatlarına bağlı olarak kira değerinin değişkenlik göstermesi gibi unsurlar yöntemin güçsüz yanlarını oluşturmaktadır.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **emsal karşılaştırma yönteminin** alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümün arsa payı dahil toplam piyasa rayiç değeri KDV hariç;

B Blok 1 Bağımsız Bölüm Numaralı Büro ; 4.126,00 m² x 4.000,00-TL/m²= 16.504.000,-TL

TOPLAM 16.504.000,-TL kıymet takdir edilmiştir.

İş bu rapor; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. Merkez Binası'nda yer alan ve tapuda 1878 ada 1 nolu parselin üzerindeki, B Blok, 1 nolu bağımsız bölümün değer tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemi ile piyasa değerine ulaşılmıştır. Taşınmazın, kullanım alanı, kullanım fonksiyonu, konumu, cephesi vb. kriterleri dikkate alınarak günümüz ekonomik koşullarındaki toplam değeri kıymet takdir edilmiş ve aşağıda tabloda sunulmuştur.

	KDV HARİÇ DEĞERİ		KDV DAHİL DEĞERİ (X 1,18)	
	TL	USD	TL	USD
1 Nolu Bağımsız Bölümün Pazar Değeri	16.504.000,-	~ 5.519.732,-	19.474.720,-	~ 6.513.284,-

- TCMB USD döviz satış kuru 2,99 TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında 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
 Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)

EKLER

- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Plan Örneği ve Plan Notları
- Emlak Beyan Örneği
- Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Mimari Proje
- Onaylı Çarşaf Liste
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri