



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



Orhanlı_120_Ada_1_Parsel
Tuzla / İSTANBUL
2019/EMLAKGYO/037

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden Raporu Hazırlayan Kurum	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	: 26 Eylül 2019 tarih ve 037 kayıt no'lu
Rapor Tarihi	: 07 Ekim 2019
Raporlama Süresi	: 10 Ekim 2019
Rapor No	: 3 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: 2019/EMLAKGYO/037
Raporun Konusu	: Hisseli mülkiyet
	: Bu rapor; Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazdaki Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULÜN AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Mescit Mahallesi, Paşaköy Sokak, 120 Ada, 1 No'lu Parsel, Tuzla / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Orhanlı Mahallesi, 120 ada, 260.489,41 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parselde kayıtlı "Lojistik Hizmet Alanı"
Sahibi	: Emlak Konut GYO A.Ş.6512235/26048941
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli Orhanlı Aydınli Gecekondu Önleme Bölgesi Kapsamında Bulunan Lojistik Alan İmar Planı'nda "KAKS: 2,50 - H _{max} : Sabiha Gökçen Havaalanı Mania Kriterleri" yapılaşma şartlarında "Lojistik Hizmet Alanı" lejandına sahiptir.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Bünyesinde "konut, ticari, otel ve lojistik tesis" birimlerini barındıran bir proje geliştirilmesi

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV HARİÇ)

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin 6512235/26048941 Hissesine Düşen Kısmın Değeri

219.462.400,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	6
4.2.2.	KADASTRO İNCELEMESİ	6
4.2.3.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	6
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	9
4.3.2.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.4.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.2.	KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.4.3.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER.....	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	11
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	11
5.2.	PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.	PİYASA ARAŞTIRMASI	18
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	19
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	19
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	22
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	22
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	22
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	23
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	23
10. BÖLÜM	SONUÇ	24

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Mescit Mahallesi, Paşaköy Sokak, 120 Ada, 1 No'lu Parsel Tuzla / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 26 Eylül 2019 tarih ve 037 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 07 Ekim 2019
RAPORUN TARİHİ	: 10 Ekim 2019
RAPORUN NUMARASI	: 2019/EMLAKGYO/037
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor; yukarıda adresi belirtilen taşınmazdaki Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlendirilmesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, 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.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebine istinaden; değerlemeye konu taşınmazdaki Emlak GYO A.Ş.'nin hissesine karşılık gelen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.6512235/26048941
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Tuzla
MAHALLESİ	:	Orhanlı
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	120
PARSEL NO	:	1
NİTELİĞİ	:	Lojistik Hizmet Alanı
YÜZÖLÇÜMÜ	:	260.489,41 m ²
ARSA PAYI	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.6512235/26048941
YEVMIYE NO	:	9648
CİLT NO	:	79
SAYFA NO	:	7800
TAPU TARİHİ	:	29.05.2015

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

10.07.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgesine göre, taşınmazdaki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hissesi üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar bölümü:

- Özel güvenlik bölgesi içerisinde kalmaktadır.
(23.11.2010 tarih ve 12809 yevmiye no ile)

Serhler bölümü:

- 1164 sayılı Kanununun 11. maddesinin uygulanmasında yönetmelik gereğince arsa üzerine planı amacına uygun yapı veya tesis yapılmadıkça 3. kişilere satış, devir ve temlik edilemez; haczedilemez. (01.12.2006 tarih ve 9559 yevmiye no ile)

4.2.2. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmazın kadastral sınırı, alan ve konum tespiti Tuzla Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

4.2.3. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

120 Ada, 1 No'lu Parsel üzerindeki "Özel Güvenlik Bölgesi içerisinde kalmaktadır." Beyanı Askeri Yasak Bölgeler ve Güvenlik Bölgeleri Kanunu (*) kapsamında konulmuştur.

(*) 2565 sayılı Askeri Yasak Bölgeler ve Güvenlik Bölgeleri Yönetmeliği 17.01.1983 tarih ve 83/5949 no ile Bakanlar Kurulu Kararı ile kabul edilmiş, 30.04.1983 tarih ve 18033 no ile resmi gazetede yayımlanarak yürürlüğü girmiştir.

Yönetmeliğe Göre Askeri Ve Özel Güvenlik Bölgelerinde Uygulanacak Esaslar:

Madde 22

- 1) Bölge içindeki gerçek ve tüzel kişilere ait mallar kamulaştırılabilir.
- 2) Kamulaştırılmasına gerek duyulan mallardan askeri güvenlik belgelerinde olanlar Milli Savunma Bakanlığınca, özel güvenlik bölgelerinde olanlar ise bu konulardaki yasalar uyarınca kamulaştırılır.
- 3) **(Değişik:19/4/1989 - 89/14024 K.)** Güvenlik bölgelerinin dış sınırlarından itibaren en çok iki yüz metreye kadar olan saha dahilinde yangın ve patlama tehlikesi gösteren her türlü maddenin imali, depolanması ve satış yerlerinin açılması yasaklanabilir. Bu yasakla ilgili sınır, özel güvenlik bölgelerinde mahalli mülki amirler; askeri güvenlik bölgelerinde ise askeri tesisin teknik özellikleri ve hassasiyeti dikkate alınarak garnizon komutanı ve mahalli mülki amirler tarafından birlikte tespit edilir.
- 4) Askeri yasak bölgeler ve güvenlik bölgeleri kanunun yürürlüğe girdiği tarihten önce inşa edilmiş olupta 3 üncü bentte belirtilen iki yüz metrelik mesafenin içinde kalan kamu veya özel kuruluş veya kişilere ait yangın ve patlama tehlikesi gösteren her türlü maddenin imalathane depo ve satış yerlerinin etrafında maliklerince yangın muhafaza duvarları yapılması zorunludur.
A - Bunun için; askeri güvenlik bölgelerinde bu bölgenin komutanı, özel güvenlik belgelerinde, çevresinde özel güvenlik bölgesi kurulan tesisin en üst yöneticisi, güvenlik bölgesinin bulunduğu ilçelerde kaymakam, illerde valiler, etrafında yangın muhafaza duvarı yapılmasını gerekli gördükleri yukarıda belirtilen imalathane, depo ve satış yerlerine bildirirler.
B - Kaymakam ve Valiler, bu imalathane, depo ve satış yerinin etrafında örülmesi gereken yangın muhafaza duvarının evsaf ve boyutlarını tespit ettirerek yapılması için bu yerlerin sahip veya sorumlu kişilerine gerekli tebligatta bulunarak yangın muhafaza duvarının yapımını sağlar.
- 5) **(Değişik: 12/2/1998-98/11770 K.)** Normal şartlarda kamu kurum ve kuruluşları ile özel kuruluşlara ait özel güvenlik bölgelerinin emniyetleri 22/7/1981 tarihli ve 2495 sayılı Kanun gereğince kendileri tarafından sağlanır. Bu kurum ve kuruluşların boyutlarını aşan olayların vukuundan haberdar olduğu veya bilgi verildiği takdirde, bölgede sorumlu Genel Güvenlik Güçleri (Jandarma, Polis) sabotajlara karşı önleme ve müdahale planları çerçevesinde beklemeksizin olaya müdahale eder ve özel güvenlik teşküllerini de gerekiyorsa emrine alır. Kurum ve kuruluşların yetkilileri, tesislere ait özel güvenlik planları ile krokilerinden birer suretini bölgeden sorumlu mülki idare amirine vermekle mükelleftir.
- 6) **(Değişik: 27/12/1991 - 91/2581 K.)** Kamulaştırma yapılan güvenlik bölgelerine, ve güvenlik bölgesi tesis edilen deniz sahasına, buradaki tesislerde görevli olanlarla, askeri güvenlik bölgelerinde yetkili komutanlığın, kamu ve özel kuruluşlara ait tesislerde ise, bu konuda yetkili makamın izin verdiği kişilerden başkası giremez ve oturamaz.
- 7) Güvenlik bölgelerindeki, su kaynaklarından, geçiş yollarından yararlanılmasında eski eserler ve doğal kaynakların işletilmesinde 5 inci maddenin 6 ve 7 nci bentleri hükümleri uygulanır.
- 8) **(Ek: 9/8/1991 - 91/2104 K.)** Petrol ve doğal gaz boru hatları ile içme suyu boru hatları ve arıtma tesislerinin; deniz geçişlerinde boru hatlarının ve arıtma tesislerinin her iki tarafında, boru hatlarının ve arıtma tesislerinin denize girdiği ve çıktığı noktaların (kıyıların) her iki tarafında, petrol, doğal gaz ve içme suyu boru hatları ile arıtma tesislerinin deniz ve göl kıyılarında kurulan liman, iskeleler ile yeraltı ve yerüstü depoları dahil terminal tesislerinin dış sınırlarından itibaren

en çok dört yüz metrelik saha içerisinde tesis edilen özel güvenlik bölgesinde gemilerin demirlemesi, dip ve trol balıkçılığı dahil tesislere zarar verebilecek her türlü balık avcılığı yapılması, deniz veya göl dibinde kazı ve araştırma yapılması, denizden veya kıyından kum alınması, yük boşaltılması, gemi trafiğine açık olan her türlü iskele ve benzeri sabit tesislerin yapılması ve işletilmesi gibi faaliyetlere yönelik yasaklamalar, ilgili bakanlık ve kuruluşlar ile bu tesislerin üst düzey yetkililerinin görüşleri, tesisin teknik özellikleri ve hassasiyeti dikkate alınarak, mahalli mülki amirler tarafından tesbit edilir.

9) **(Ek: 28/4/2008-2008/13593 K.)** Askerî güvenlik bölgesi olarak tespit edilen, Türk Silahlı Kuvvetlerine ait kışla, kıta, karargâh, kurum, ordugâh gibi tesislerin, fotoğraf ve filminin çekilmesi, harita, resim ve krokisinin yapılması, not alınması veya harita uygulaması gibi faaliyetlerde bulunulması, bölgenin savunma ve güvenlik tedbirlerini aksatacak, bozacak ve açıklayacak cihazlar kullanılması, bu amaçla görevlendirilmiş olanlar ile ilgili birlik komutanlığı tarafından izin verilmiş olanlar dışındakilere yasaktır.

Askerî ve Özel Güvenlik Bölgelerinde Kamulaştırılmayan Mallardan Yararlanma Esasları:

Madde 24

1) Bu bölgeler içinde kalan ve kamulaştırılmayan malların maliklerinin ve diğer Türk Vatandaşlarının bölgede oturmaları zirai faaliyetleri, meslek ve sanatlarını icra etmeleri serbesttir. Ancak bölgede oturanlar dışındaki Türk Vatandaşlarının bölgede oturmaları, zirai faaliyetlerini meslek ve sanatlarını icra etmeleri;

A - Askerî Güvenlik Bölgelerinde; yetkili komutanlığın isteği üzerine Genelkurmay Başkanlığının uygun görmesi halinde, Milli Savunma Bakanlığının,

B - Özel Güvenlik Bölgelerinde; bölgeye girip çıkma müsaadesi vermeye yetkili makamın isteği üzerine, bu özel güvenlik bölgesi kurulmasına ilişkin kararnameyi çıkaran makamın, Teklifi ile alınacak Bakanlar Kurulu Kararı ile sınırlandırılabilir. Bu mallar yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilere satılamaz, devredilemez ve kiralanamaz.

2) Bu mallar üzerinde inşaat, hafriyat, tadilat, orman yetiştirme veya kesmek gibi hususlar 9 uncu maddenin 8, 9 ve 10 uncu bendleri hükümlerine tabidir. Özel güvenlik bölgelerinde 9 uncu maddenin 8 inci bendinde sözü edilen yetkili komutanlık, bu bölgeler içinde yetkili makamdır.

3) Bu bölgeler içinde kalan ve kamulaştırılmasına gerek duyulmayan mallar, yetkili komutanlık veya yetkili makam tarafından tespit edilir.

Yabancı Uyruklu Kişilerin Mülk Edinemeyeceği ve Taşınmaz Mal Kiralayamayacağı

Madde 27

1) Genelkurmay Başkanlığının teklifi üzerine askeri yasak bölgelere yakınlığı veya diğer stratejik nedenlerle tespit edilecek bölgelerde yabancıların taşınmaz mal edinemeyeceklerine ve izin alınmadıkça kiralayamayacaklarına, Bakanlar Kurulunca karar verilebilir.

2) Bu bölgeler Bakanlar Kurulu Kararı ile tespit edildikten sonra, buralardaki yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilere ait taşınmaz mallarına tespiti Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğünce, bu kişiler tarafından kiralanmış taşınmazların niteliği, kira süresi, kiracının uyuşu, kiralamanın kimliği ve adresi İçişleri Bakanlığınca tespit edilir ve Genelkurmay Başkanlığına bildirilir.

3) Bu bölgeler içerisinde taşınmaz malı bulunan gerçek ve tüzel kişilere ait taşınmaz malların tasfiye şekil ve şartlarını belirlemeye, kiracı durumunda olan yabancıların taşınmaz malları mukavele süresi sonunda tahliye etmelerine ilişkin şekil ve şartları tespiti Bakanlar Kurulu yetkilidir.

4) **(Değişik: 14/1/2002 - 2002/3597 K.)** Yabancı uyruklu gerçek ve tüzel kişilerin bu bölgeler içinde taşınmaz mal kiralayabilmelerine Genelkurmay Başkanlığının uygun görüşü

alınarak İçişleri Bakanlığınca karar verilebilir. Gökçeada ve Bozcaada için bu yetki İçişleri Bakanlığınca Çanakkale Valiliğine devredilebilir.

Ayrıca 120 ada, 1 no'lu parsel üzerindeki "1164 Sayılı Kanunun 11. Maddesinin uygulanmasında yönetmelik gereğince arsa üzerinde planı amacına uygun yapı tesis yapılmadıkça 3. Kişilere satış devir ve temlik edilemez haczedilemez." Beyan tarihinden sonra bölge imar planının yürürlüğe girmiş olması nedeniyle bu beyanın satışa engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan kira şerhleri, yönetim planı ve irtifak hakları şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi yoktur.

Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu 120 ada 1 no'lu parselin 13.03.2012 onay tarihli 1/1000 ölçekli Orhanlı Aydınli Gecekondu Önleme Bölgesi Kapsamında Bulunan Lojistik Alan İmar Planı'nda "**Lojistik Hizmet Alanı**" lejanına sahip olduğu belirlenmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı):** 2,50
- H_{max} : Sabiha Gökçen Havaalanı Mania Kriteri
- Bu plana konu Lojistik Hizmet Alanları, şehir içi taşıma ve depolama başta olmak üzere tır-kamyon parklarının, konteyner depo alanlarının, gümrükler, antrepo ve depoların, acente ve taşıma işleri komisyoncularının, lojistik hizmet veren işletmelerin ve haller gibi tüm lojistik faaliyetlerin toplandığı ileri teknoloji kullanan uzmanlaşmış depolama alanları olup,
 - Bu alanlarda, konaklama, residence, özel okul, özel sağlık tesisi, sergi salonları, alışveriş merkezleri, çarşı, dini tesis alanları, turizm büroları, lokanta, kafeterya, kat otoparkı, gümrükler, antrepo ve depolar, nakliye ambarları, haller, kargo aktarma tesisleri, perakende dağıtım birimleri, depolama tesisleri, bakım-onarım, yükleme-boşaltma acenteleri, taşıma işleri komisyoncuları, RO-LA, stok ve triyaj alanları, tır-kamyon parkları, manevra sahaları, lojistik faaliyetlerden kaynaklanan atıkları değerlendirme istasyonları ile ihtiyaç diğer donatı ve hizmet alanları yer alabilir.

Not: KAKS (Katlar Alanı Katsayısı): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



4.3.2. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- 120 ada, 1 no'lu parselin 6512235000/26048941000'lik kısmı Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. mülkiyetindeyken 29.05.2015 tarih ve 9648 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satış işleminden tescil edilmiştir.

4.4.2. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan 1 adet değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Tuzla ilçesi, Mescit Mahallesi, Paşalar Sokak üzerinde konumlu 120 ada, 1 no'lu parseldir.

Taşınmaz, Sabiha Gökçen Havalimanı'nın güneydoğusunda ve Evora Projesi'nin kuzeyi ve kuzeybatısında konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde Home City Mobilya ve Dekorasyon AVM, Birmes Sanayi Sitesi, Sabiha Gökçen Havaalanı, Pendik-Kurtköy Bağlantı Yolu, Organize Sanayi Bölgeleri ve boş parseller bulunmaktadır.

Konumu, ulaşım kolaylığı, gelişmekte olan bir bölgede konumlanması ve büyük ölçekli yatırım projelerinin (Sabiha Gökçen Havaalanı'nın büyütülmesi çalışmaları, Osmangazi Köprüsü'nün açılması ile Körfez bağlantısının güçlenmesi, Kuzey Marmara Otoyolu çalışmalarının devam etmesi) taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Tuzla Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Yüzölçümü 260.489,41 m²'dir. Parseldeki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin 6512235/26048941 hissesine düşen alan **65.122,35 m²**'dir.
- Üçgen biçiminde bir geometrik şekle sahiptir.
- Üzerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- Taşınmazın kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir. Rapor kadastral paftalar üzerinde yapılan incelemeler ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. Parselin kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Müdürlüğü'ne başvurulması gerekmektedir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.3. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **"bünyesinde konut, ticari-ofis, otel ve lojistik tesis ünitelerini barından bir proje geliştirilmesi"** olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların ilk çeyrekte dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde kısmi bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu dönemde hane halkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi ikinci çeyrek boyunca hissedilmiştir. İlk çeyrek sonunda sanayi aktivitesinde başlayan toparlanma eğilimi bu dönemde duraksamıştır. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %4,7 daralan sanayi aktivitesi, Mayıs ayındaki hafif toparlama ile birlikte ikinci çeyreğin ilk iki ayında ortalama %1,9 gerilemiştir.

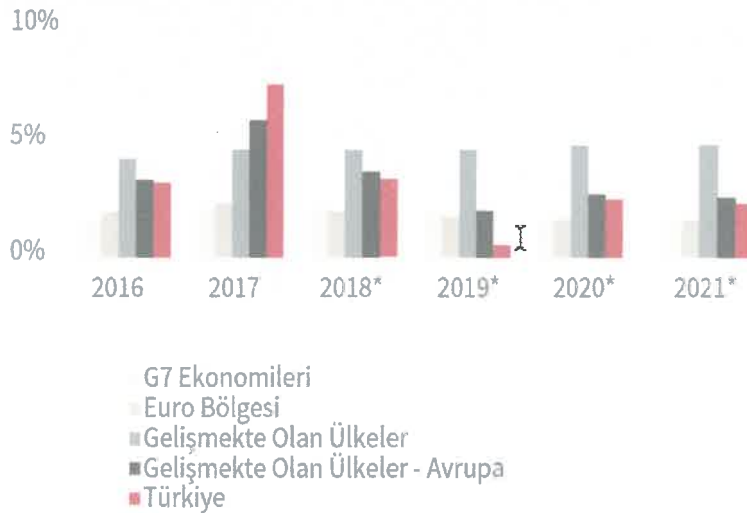
Öncü niteliğinde imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) ise Haziran ayında, özellikle ihracat siparişlerindeki artışın etkisiyle, 47,9'a yükselerek Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bu ayki verilerde yeni ihracat siparişlerinin büyüme bölgesine

geçmesi oldukça dikkat çekici olmuştur. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talebin nispeten gücünü korumuş olması büyüme dinamikleri açısından olumludur. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklerken, gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetteki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamıştır.

Turizmdeki güçlü seyirle birlikte dış dengedeki iyileşme devam etmiştir. Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 151 milyon dolar fazla vermiş ve yılın ilk beş ayında birikimli cari açık pozisyonu 3,1 milyar dolara gerilemiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Mayıs ayında 1,2 milyar dolar açık vermişken, bu ayda 3,5 milyar dolar fazla verilmiştir. Ticaret Bakanlığı öncü verileri ışığında, Haziran ayı rakamları ile birlikte 2002 yılından bu yana ilk kez 12 ay birikimli cari dengenin artı değer alması öngörülmektedir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

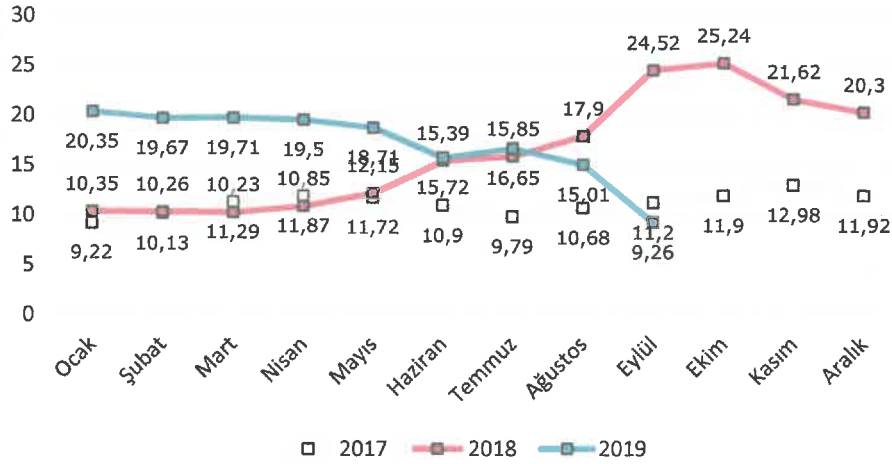
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışındaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin büyüme ivmesi 2018 yılı 3. Çeyrek diliminde azalmış ve %1,6 olarak açıklanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018 yılı için %3,8 büyüme beklentisi açıklarken, IMF ve Dünya Bankası büyüme oranını sırasıyla %3,5 ve %4,5 olarak öngörmektedir.



* Tahmini / Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2018, JLL

6.1.2. ENFLASYON

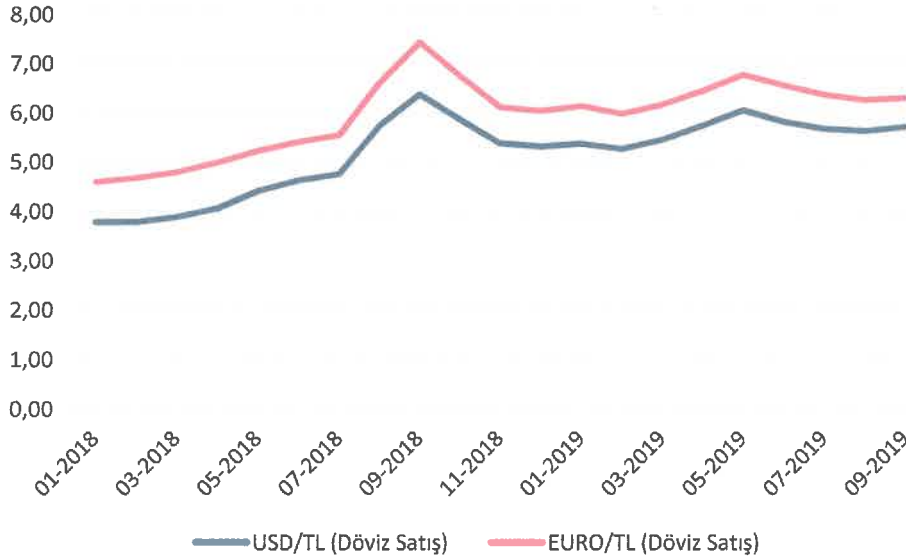
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

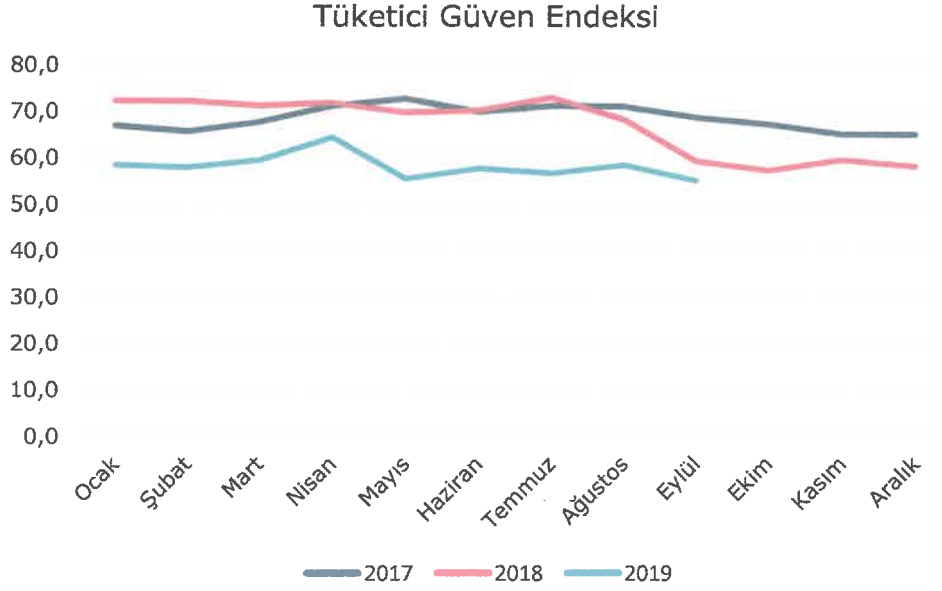
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde döviz kurlarında istikrar ve cari işlemler dengesinde kayda değer bir toparlanma sağlanmıştır.



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı Eylül sonunda 55,10 seviyesine gelmiştir.



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise her türlü dalgalanmaya karşın trendin belli bir oranda devam ettiği görülmektedir. 2013 – 2017 yılları arasında sürekli bir artış eğiliminde olan konut satışları 2018 yılında yaklaşık %2 oranında gerileme göstermiştir. 2018 yılının ilk altı aylık döneminde yaklaşık 646 bin konut satışı olurken 2019 yılının ilk altı aylık döneminde ise konut satışları 505 bin 796 adet olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık %22 düzeyinde yaşanan bu gerilemede özellikle aynı dönemde %59 oranında düşüş gösteren ipotekli satışlar etkili olmuştur. Ancak 2012 yılında “yabancı uyruklu kişilere” taşınmaz satışı ile ilgili düzenleme ve daha sonrasında vatandaşlık konusunda yapılan düzenleme ile limitin 250 bin dolara düşürülmesi ve döviz kurunda yaşanan artış yabancıların ilgisini daha da arttırmıştır. 2019 Ocak ayı ile Haziran arasında yabancı uyruklu kişilere yapılan konut satış sayısı yaklaşık 20 bin adete ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69 düzeyinde bir artış yakalamıştır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos Ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak Ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.48 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.52 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.32 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.43 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %10'luk (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, bu satışlarda ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların tercih edildiği gözlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ağustos ayında peşinat kullanım oranı %41, banka kredisi kullanım oranı %15 ve senet kullanım oranı %44 olarak gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde stoklarda adet bazında %3.18 oranında erime gözlenmiştir. Ağustos ayında satışı gerçekleştirilen konutların %56'sı bitmiş konut stoklarından, %44'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

JLL, 2019'un 2. Çeyreğini kapsayan "Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü" raporuna göre Türkiye'de 432 adet alışveriş merkezi hizmet vermekte olup 31 adet alışveriş merkezi ise yapım aşamasındadır. 2019'un ilk yarısında alışveriş merkezlerinin en yeni oyuncuları sosyal medyada ünlü ve daha çok caddelerde yer alan genç ve farklı konseptli mağazalar olurken, ana mağazaların performansında ciddi artışlar gözlemlenmiştir. Hipermarketler bu artışta önemli rolü oynamaktadır. Raporda ayrıca alışveriş merkezlerinin ayak trafiğine katkı yapan performans sanatları ve E-spor etkinlik merkezleri gibi eğlence alanları ile farklı kesimlere hitap eden gastronomi konseptlerinin önemini arttırdığı; ayrıca dekorasyon maliyeti olmaksızın daha düşük kira seviyesinde kiralanabilir "pop-up" mağaza konseptine perakendeci ve yatırımcılar olumlu yaklaşımların devam ettiği belirtilmektedir. Perakende pazarındaki birincil kira, 2019'un ilk yarısı itibarıyla m² başına aylık 325,-TL seviyesinde hesaplanmıştır.

JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a yönelik talebinde kayda değer bir iyileşme yaşandığı gözlenirken, taleplerin önemli bir kısmını Asya kökenli şirketlerin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca raporda, 2019 yarıyılı itibarıyla İstanbul'daki mevcut A Sınıfı ofis stoku, 2018 yıl ortasına göre yaklaşık 245.800 m² (%4,5) artış gösterdiği belirtilirken, verimsiz hafif sanayi alanlarının çalışma alanlarına dönüştürülmesiyle tek bir alanda maksimum verimlilik elde edilmesini sağlayan, inovatif konsept "Flex" in önümüzdeki dönemde daha yaygınlaşması öngörülmektedir.

Lojistik piyasasında, 2019'un ilk yarısında etkili olan seçim atmosferinin yanı sıra, özellikle mayıs ayındaki döviz kuru dalgalanması nedeniyle durağanlık gözlemlendi. Lojistik kiralama işlemleri 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 53.000 m² ile 2018'in aynı dönemine göre önemli bir oranda (%65) düşüş gösterdi ve 2019'un ilk yarısı itibarıyla lojistik piyasasındaki birincil kira TL bazında

27,50 m²/ay seviyesinde sabit kaldı. 2019'un ilk yarısında kiralama işlemleri bakımından en öne çıkan sektör, yaklaşık %56 ile lojistik hizmet sağlayan 3PL (üçüncü parti lojistik) firmaları oldu. E-ticaret sektörünün büyümeye devam etmesiyle birlikte, lojistik depo kiralama işlemlerinin artacağı ve ilerleyen süreçte kent içi lojistiğinin önem kazanacağı da raporda öngörülmektedir.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. TUZLA İLÇESİ

Tuzla, İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Ayrıca Türkiye'nin en büyük tersanesi Tuzla'da bulunmaktadır.

1400 yılında Yıldırım Bayezid tarafından Osmanlı topraklarına katıldı. Tuzla'da yaşayan Rumlar, Lozan Anlaşması çerçevesinde Selanik, Kavala ve Drama'dan gelen Türklerle yer değiştirmişlerdir.

1980'lerin sonuna kadar balıkçılık ve çiftçiliğin bir arada sürdürüldüğü Tuzla'da sanayinin gelişmesiyle çiftçilik önemini yitirmiştir. Günümüzde Tuzla, tersanelere de ev sahipliği yapmaktadır. Merkezde İTÜ Denizcilik Fakültesi, Kuzeybatıda çok ünlü bir askeri okul olan Tuzla Piyade Okulu ve Güneyde Tuzla Burnu'nda ise Deniz Harp Okulu bulunmaktadır. Ayrıca Tuzla Anadolu Lisesi, Sabancı Üniversitesi, Okan Üniversitesi, Gedik Üniversitesi, Medeniyet Üniversitesi, Süleyman Şah Üniversitesi ve Piri Reis Üniversitesi de Tuzla'da bulunmaktadır. Ayrıca Koç Özel Lisesi ve Sabancı Koleji de Tuzla'da yer almaktadır.

Tuzla, İstanbul'un en güneyinde yer alır. Coğrafi konum olarak kuzeyde ve batıda Pendik ilçesi bulunur. Doğusunda Kocaeli'nin Gebze ilçesi yer alır. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km kıyı şeridinde sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği, merkezde ortalama 25-30 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpar. Araziler genellikle engebelidir. Yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldelerinde 250-300 metreyi bulur. En yüksek yer 300 m ile Akfırat'tadır. Tuzla; Marmara ikliminin etkisi altındadır. Yazları sıcak ve kurak, kışları ise ılık ve yağışlı geçer. Yıllık ortalama sıcaklığı 15°C'dir. Kışın sıcaklık sıfırın altına nadiren düşer. Bahar ayları yağışlıdır ve nisan ayından itibaren sıcaklık belirgin bir şekilde yükselir. 1975'ten beri yapılan ölçümlere göre kış ayları ortalama sıcaklığı 6,4°C-8,5°C arasında, yaz ayları ortalama sıcaklığı ise 22°C-24,3°C arasındadır.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Tuzla ilçesinin toplam nüfusu 252.923 kişidir.

6.3. PİYASA ARAŞTIRMASI

6.3.1. SATILIK ARSALAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalarla ait bilgiler aşağıdaki gibidir.



- 1) Orta Mahallede konumlu, 5.300 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 10.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 31.400,-TL) İlgili tel: 0216 304 13 21
- 2) Orta Mahallede konumlu, 16.000 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 36.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 2.250,-TL) İlgili tel: 0216 304 13 21
- 3) Orhanlı Mahallede, Sabancı Üniversitesi yanında konumlu, 19.000 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 55.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 2.895,-TL) İlgili tel: 0532 653 86 32
- 4) Orta Mahallede konumlu, 30.000 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 95.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.170,-TL) İlgili tel: 0532 480 19 15
- 5) Orta Mahallede, Demokrasi Caddesi üzerinde konumlu, 5.100 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 15.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.040,-TL) İlgili tel: 0505 288 04 64
- 6) Orhanlı Mahallede, Sabancı Üniversitesi yanında konumlu, 31.347 m² yüzölçümlü, "Sanayi Depolama Alanı" lejandına ve "Emsal (E): 0,80" yapılaşma şartlarına sahip arsa 89.230.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 2.850,-TL) İlgili tel: 0532 321 76 11

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Bölgedeki yatırım projelerinin mevcudiyeti,
- Mevcut imar durumu,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve

pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmamasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması;
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),

- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Parsel üzerinde yapı bulunmaması nedeniyle pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın pazar değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

8.1.1. UYGULAMA YÖNTEMİ

Bu yöntemde; taşınmazın bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu taşınmaz için m² birim değeri belirlenmiştir.

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; taşınmaz için konum, mülkiyet durumu, imar durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar değeri hesaplanmıştır.

PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	m ² Birim Değeri (TL)	Konum	Mülkiyet Durumu	İmar Durumu	Büyükük	Pazarlık Payı	Düzeltilmiş m ² Birim Değeri (TL)
Emsal-1	1.980	20%	-10%	35%	25%	-15%	3.069
Emsal-2	2.250	20%	-10%	25%	25%	-20%	3.150
Emsal-3	2.895	0%	-10%	25%	25%	-25%	3.329
Emsal-4	3.170	0%	-10%	25%	25%	-30%	3.487
Emsal-5	3.040	0%	-10%	35%	25%	-30%	3.648
Emsal-6	2.850	5%	-10%	25%	25%	-20%	3.563
Ortalama m2 Birim Değeri							3.370

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3.2. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konum ve lokasyonlar göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkulle konum ve lokasyon kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz hisseli parsel olup emsallerin tamamının mülkiyeti tek kişiye aittir. Bu durum dikkate alınarak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumlarında taşınmazın sahip olduğu lejand ve yapılaşma şartları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyükük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüküğü, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri ile pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EKGYO HİSSESİNE DÜŞEN ALAN (m ²)	m ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)	EKGYO HİSSESİNE DÜŞEN ALANIN DEĞERİ (TL)
260.489,41	65.122,35	3.370	877.849.400	219.462.400

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın pazar değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre rapor konusu taşınmazdaki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine karşılık gelen kısmın toplam pazar değeri için **219.462.400,-TL** kıymet takdir olunmuştur:

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle Emlak konut GYO A.Ş.'nin Hissesine düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
PAZAR DEĞERİ	219.462.400	37.591.408	34.243.380

Not: 09.10.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,8381 TL ve 1,-EURO = 6,4089 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil pazar değeri 258.965.632,-TL'dir. KDV oranı %18 alınmıştır.


Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 10 Ekim 2019

(Değerleme tarihi: 07 Ekim 2019)

Saygılarımızla,



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Taşınmaza Ait Tapu Kaydı Belgesi
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- Şirketimiz Tarafından Tarafımızca Hazırlanan Değerleme Raporuna Ait Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri