

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Taşdelen - Çekmeköy / İSTANBUL
(461 no'lu parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme / Talep Tarihi - No	: 12 Mayıs 2017-016
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 23 Mayıs 2017
Rapor Tarihi	: 26 Mayıs 2017
Rapor No	: 2017 / 3994
Değerleme Konusu	: Askeri Bölge, Turgut Özal Caddesi, 461 no'lu parsel
Gayrimenkulün Adresi	: Çekmeköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Çekmeköy İlçesi, Taşdelen Mahallesi, içerisindeki 187.750 m ² yüzölçümlü 461 no'lu parsel
Sahibi	: T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)
Mevcut İmar Durumu	: Askeri Alan
Taraflar Arasındaki Protokolde Belirtilen İmar Durumu	: Konut + Tcaret Alanı (85.950 m ² 'si) Emsal (E): 1,00
Yüzölçümü	: 187.750 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen ve portföye dahil edilmesi planlanan taşınmazın (üzerindeki yapılar dikkate alınmaksızın) Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
Toplam Pazar Değeri	247.830.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Serkan KARAKAŞ (SPK Lisans Belge No: 404329)

Bu rapor, 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	9
3.4.1	Belediye İncelemesi	9
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	9
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	11
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	11
4.2	PARSELİN ÖZELLİKLERİ	12
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	13
5.2	BÖLGE ANALİZİ	20
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	23
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	24
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	31
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	31
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	32
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	33
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	33
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	35
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	40
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	40
9. BÖLÜM	SONUÇ	41

1. BÖLÜM

ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (216) 455 36 69
- 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 değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
- KURULUŞ TARİHİ** : 16 Mayıs 2011
- SERMAYESİ** : 270.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO** : 777424
- KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU** : 23 Mayıs 2011 / 7820
- Not-1** : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2** : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 B Atşehir / İstanbul
- TELEFON NO** : +90 216 579 15 15
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 3.800.000.000,-TL
- KURULUŞ TARİHİ** : 22.11. 2005
- 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.
- PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin tarafımıza iletmış olduğu taslak imar planlarına istinaden hazırlanmıştır. Rapor içerisindeki kabuller ve varsayımlar taslak imar planı doğrultusunda gerçekleştirilmiştir. İmar planının tarafımıza sunulduğu şekli itibarıyla onaylanmaması durumunda rapor içerisindeki kabuller geçersiz olacaktır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetric bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilendirilmiş ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.



- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Rapor konusu taşınmaz mevcut 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında askeri alanda kalmaktadır. Ancak, Emlak Konut GYO A.Ş. tarafımızdan yapılması planlanan (plan bilgileri rapor içerisinde belirtilmiştir) taslak imar planının onaylanması durumundaki pazar değerinin tespitini talep edilmiştir.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar.

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Çekmeköy
MAHALLESİ	:	Taşdelen
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	-
PARSEL NO	:	461
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Tarla
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	:	187.750
YEVMIYE NO	:	6852
CİLT NO	:	5
SAYFA NO	:	471
TAPU TARİHİ	:	28.04.2015

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 15.05.2017 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazın üzerinde aşağıdaki not bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü :

- Milli Savunma Bakanlığı'nın ihtiyacı için alınmıştır. (17.10.1967 tarih ve 7617 yevmiye no ile)

Not: Yukarıda yer alan beyan eski tarihi olup taşınmazın değerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.

Çekmeköy Belediyesi'nden alınan bilgide değerlendirme konusu 461 parsel numaralı taşınmaz 17.10.2008 onay tarihli Taşdelen Uygulama İmar Planı'nda "**Askeri Alan**" lejandı içerisinde yer almaktadır. İlgili plan notunda "Sultançiftliği hudutları içinde kalan askeri alanlarda sınır olan parsellerde Milli Savunma Bakanlığı'nın görüşü alınmak kaydıyla bu planda belirlenen kullanışlarla ilgili uygulamalara geçilebilir." ifadesi bulunmaktadır.

Emlak Konut GYO'dan alınan bilgide söz konusu parsel ile ilgili olarak T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yapılan protokole göre parsel için hazırlanmış olan plan taslağı tarafımıza sunulmuştur. İş bu taslağa göre taşınmazın imar durumu aşağıda belirtilmiştir.

ADA/PARSEL NO	FONKSYON	YAPILAŞMA HAKKI
0/461	Konut ve Ticaret Alanı	KAKS: 1,00 10 Kat – 30,50 m Ayrık Nizam

Taslak üzerinde yapılan inceleme "Konut ve Ticaret Alanı" lejandında kalan bölüm net **85.950 m²** alanlıdır. Parselin yerinin doğruluğu kadastral paftadan teyid edilmiştir.

3.3.1 Çekmeköy Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Rapor konusu 461 parsel boş durumdadır. Bu nedenle arşiv dosyası bulunmamaktadır.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

461 parselin boş durumda olması nedeniyle yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmaz arsa nitelikliğinde olup dosyasında herhangi bir yasal evrak bulunmamaktadır.

Belediye incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,

3.4.1 Belediye İncelemesi

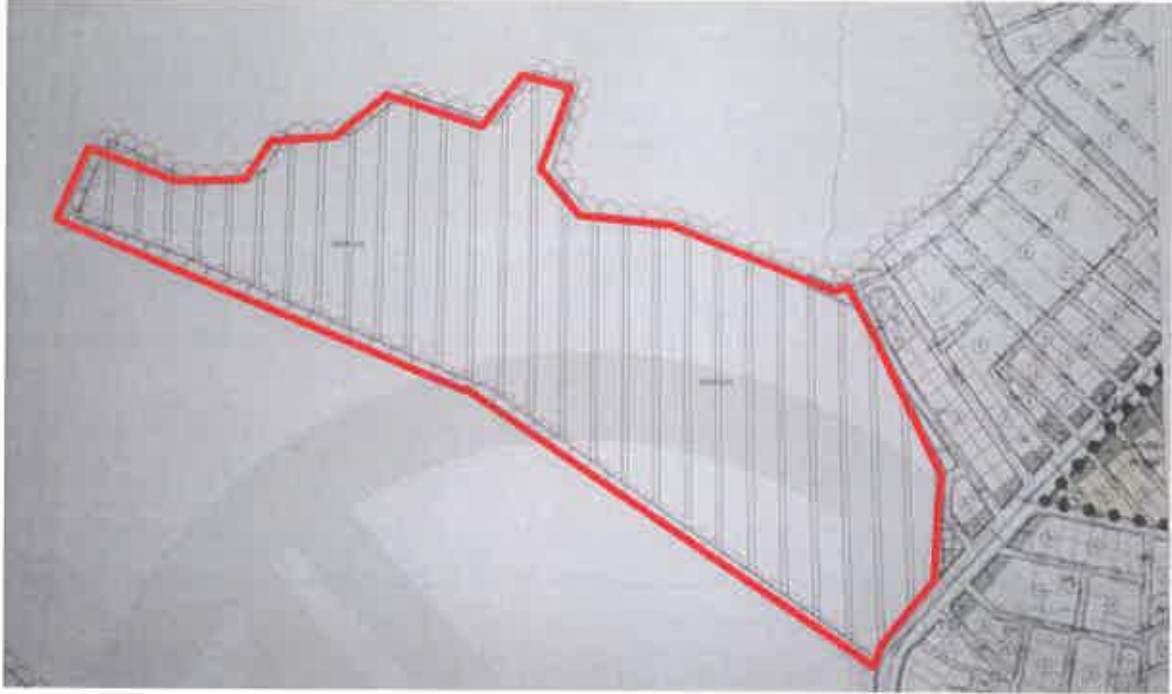
Yapılan incelemelerde taşınmazın imar planında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

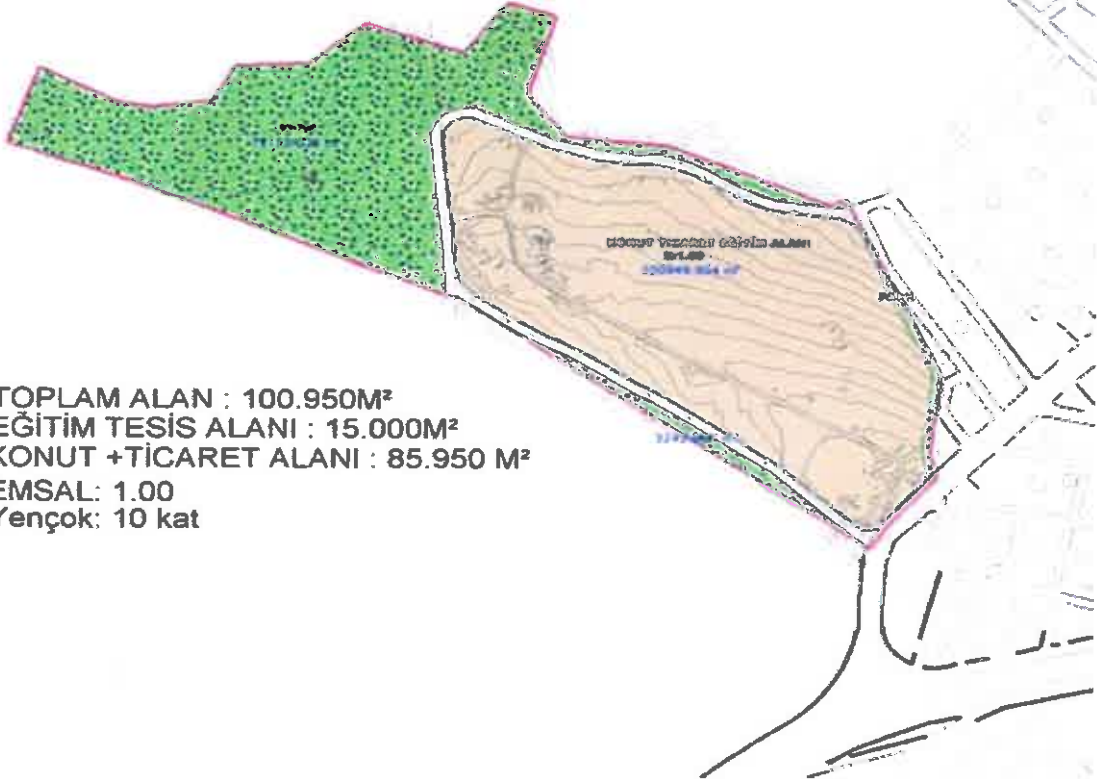
Yapılan incelemelerde taşınmazın tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir;

- Rapora konu parsel daha önceden; Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 28.04.2015 tarih ve 6852 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na (TOKİ) bedelsiz devredilmiştir.

Mevcut Durum 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı



ÇEKMEKÖY TAŞDELEN 461 PARSEL PLAN TASLAĞI



TOPLAM ALAN : 100.950M²
EĞİTİM TESİS ALANI : 15.000M²
KONUT +TİCARET ALANI : 85.950 M²
EMSAL: 1.00
Yençok: 10 kat

9

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Çekmeköy ilçesi, Askeri Bölge içerisinde yer alan Turgut Özal Caddesi'ne cepheli 461 numaralı parseldir.

Taşınmaza ulaşım; Turgut Özal Bulvarı üzerinde Taşdelen istikametinde giderken sol kolda konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde Şile Otoyolu, Çekmeköy Kışlası, Hz. Hüseyin Cami, Çekmeköy Final Okulları Neveser Taşdelen Konakları, Rahmi Mihraban Bedestenci İlköğretim Okulu, Taşdelen Sağlık Ocağı, Kardiyum AVM, Çekmeköy İlçe Emniyet Müdürlüğü, Taşdelen IMKB Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi ve Taşdelen Mesire Alanı bulunmaktadır. Taşınmazın bulunduğu bölge konut fonksiyonlu gelişmiş olup çevresinde modern tarzda inşa edilmiş çok sayıda yeni yapım konut binaları bulunmaktadır.

Konumu, bölgenin gelişme potansiyelinin bulunması, ana arterlere yakın konumda yer alması ve ulaşım rahatlığı taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge Çekmeköy Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 PARSELİN ÖZELLİKLERİ

- Taşınmaz 187.750 m² yüzölçüme sahiptir.
- Taşınmaz genel olarak hafif eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsel üzeri ham toprak olup bazı bölümlerde yoğun yeşil alan bulunmaktadır.
- Parsel düzensiz çokgen benzeri bir şekle sahiptir.
- Parsel brüt kadastral parselidir.
- Emlak konut GYO A.Ş. ile TOKİ arasında yapılacak olan protokole göre rapor konusu parselin imar planı tadil edilerek, 85.950 m²'si konut ve ticaret alanı içerisine, 15.000 m² eğitim tesis alanı içerisine ve kalan kısmı ise park alanı içerisine alınacaktır.
- Parselin mevcut durumda Turgut Özal Bulvarı'na 95 m cephesi, Pelit Sokak'a 200 m cephesi bulunmaktadır. Diğer yöndenlerden komşu parsellere ve orman alanına cephelidir.
- Bölgede altyapı mevcuttur.

4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "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 hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, topografik özellikleri ve protokole bağlanan taslak imar durumu ile bölgede talep gören gayrimenkul nitelikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin imar planı onaylandıktan sonra üzerinde **"bünyesinde ticari üniteleri de barındıran elit konut projesi geliştirilmesi"** olacağı kanaatindeyiz.

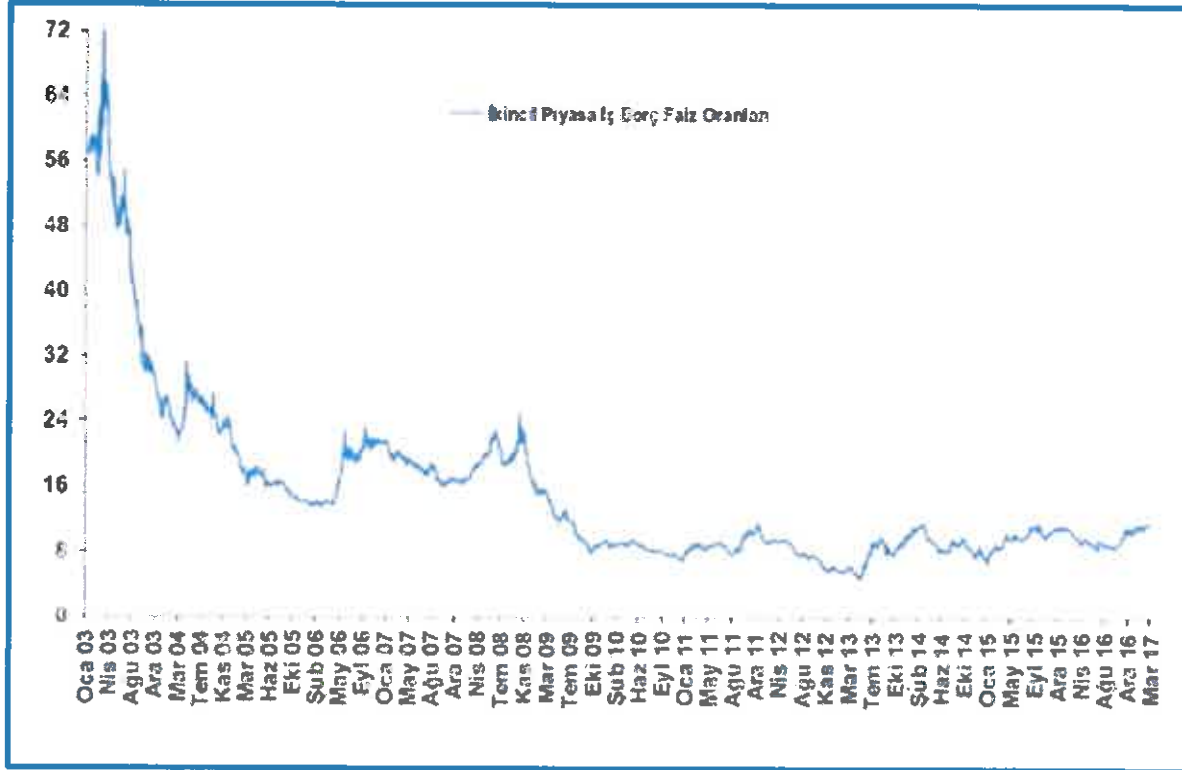
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

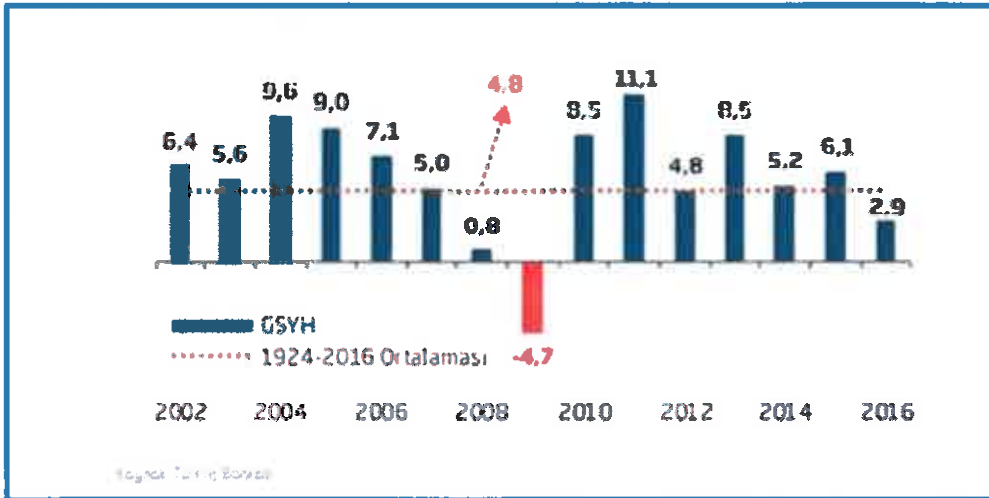
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Mart 2017 itibariyle % 11,50 mertebelerine kadar çıkmıştır.

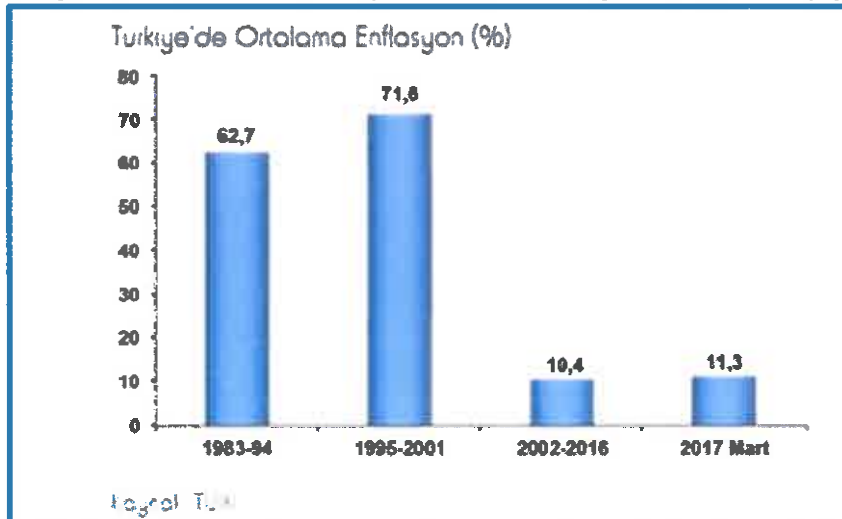


6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

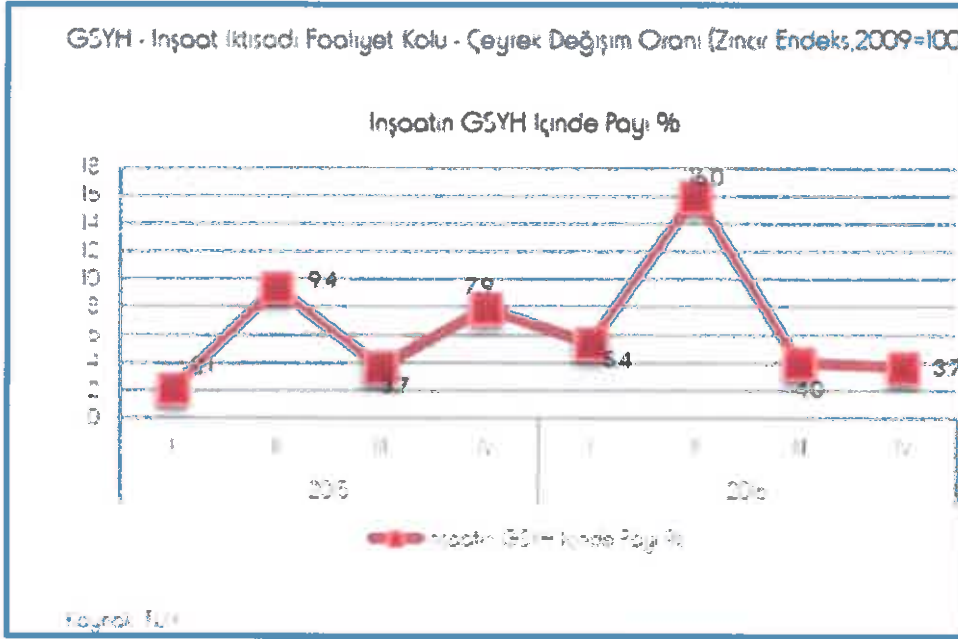
Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 3'lük bir büyüme hızı öngörülmektedir.



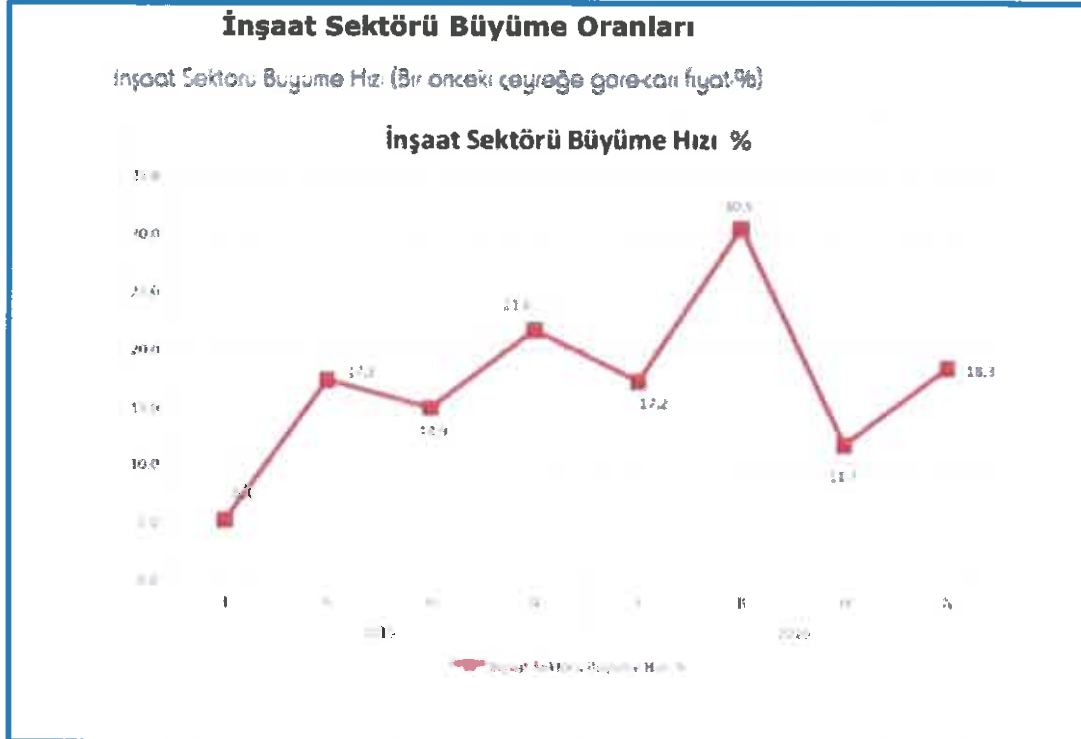
3 Nisan 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %1,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %4,34, bir önceki yılın aynı ayına göre %11,29 ve on iki aylık ortalamalara göre %8,21 artış gerçekleşmiştir.



5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2107 yılı için inşaat sektörünün aldığı payın 2016 yılından daha iyi olması beklenmektedir.



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'in oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur. Türkiye genelinde konut satışları 2017 Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 0,2 oranında azalarak 101.468 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17.783 konut satışı ve % 17,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 11.274 konut satışı ve % 11,1 pay ile Ankara, 6.290 konut satışı ve % 6,2 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 4 konut ile Hakkari, 7 konut ile Ardahan ve 27 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı ruhsatı Ocak - Aralık 2014-2016					
Gösterge	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 952	139 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	188 472 301	220 653 829	7,3	-14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 825 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	986 119	891 798	1 031 754	10,6	-13,6

(r) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak düşen kredi faizi oranları ve sektöre yönelik alınan önlemler sayesinde maliyet artışlarının etkisi sınırlı kalmıştır.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

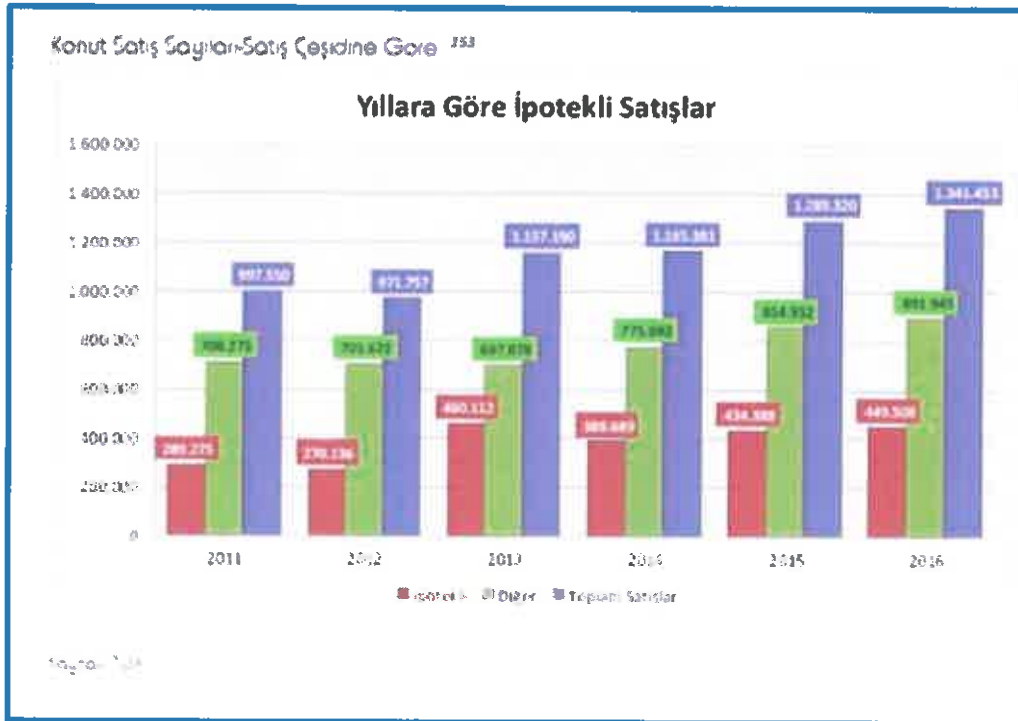
2005=100 (1. Çeyrek - Birimlere Göre)

	2016 IV çeyrek					
	2015 IV çeyrek			2016 IV çeyrek		
	Toplam	İççile	Malzeme	Toplam	İççile	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	-0,3	0,9	-9,7	5,9	1,1	7,5
Bir önceki yıl aynı çeyreğine göre değişim oranı	5,4	8,1	4,6	12,4	10,6	12,9
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	5,9	10,3	5,2	7,7	10,6	6,9

Tablo 2

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarısı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

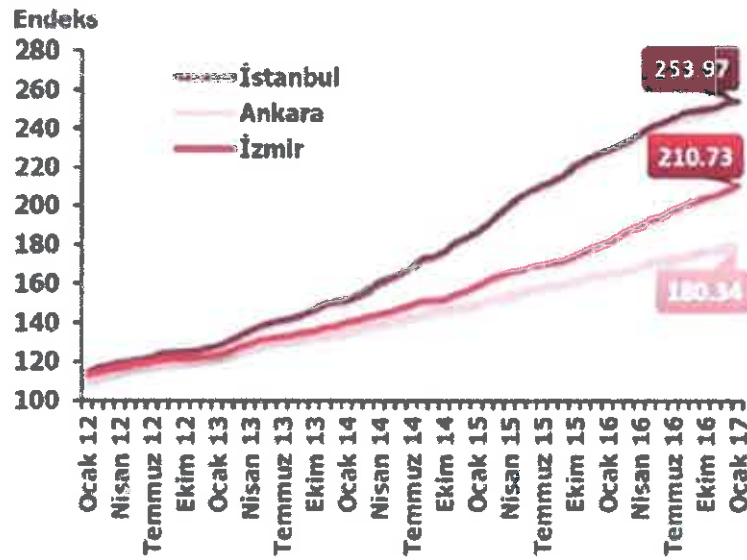
Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013



Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Ocak 2016-Ocak 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Oca.16	202,32	0,52	17,50
Şub.16	203,95	0,81	16,44
Mar.16	206,22	1,11	15,35
Nis.16	208,52	1,12	14,70
May.16	211,93	1,64	14,57
Haz.16	213,89	0,92	13,87
Tem.16	217,41	1,65	13,98
Ağu.16	219,70	1,05	14,18
Eyl.16	221,38	0,76	13,90
Eki.16	222,45	0,48	12,86
Kas.16	224,05	0,72	12,26
Ara.16	225,95	0,85	12,26
Oca.17	228,57	1,16	12,97

Kaynak: TCMB



Kaynak: TÜİK

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20'ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleştiren konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının ilk yarısında da öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2016 yılı itibarıyla nüfusu 14.804.116 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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 ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda

bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

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 ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibarıyla turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Çekmeköy İlçesi

İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan bir ilçesi. Önceleri Ümraniye'ye bağlı bir belediye olan Çekmeköy, 2009'da Ömerli, Alemdağ ve Taşdelen ilk kademe belediyelerinin tüzel kişiliklerinin sona ermesi ve bu belediyelere bağlı 17 mahalle ile 5 köyün katılmasıyla oluştu. 148,08 kilometrekarelik alanda 135.603 kişinin yaşadığı Çekmeköy'de nüfus, ilçe olmadan önce 75.423 iken 1990'da 13.523, 2000'de 37.502, 2007'de 70.683 olarak sayılmıştır. 2016 yılı nüfusu 239.611 kişidir.

İlçenin kuzeybatısında Beykoz, kuzeydoğusunda Şile, güneybatısında Ümraniye, güneydoğusunda ise Sancaktepe ve Pendik yer almaktadır.



5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
Fiziksel Özellikler ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılacak satılık ve kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgede Satışta Olan Arsalar



1. Yakın bölgede Ekşioğlu Mahallesi sınırları içinde 1/1000 ölçekli planı bulunan 18. Madde uygulaması yapıldıktan sonra net 9.278,39 m² alanlı ve E:0,90, 6 kat yapılaşma koşullarına sahip olacak arsanın 34.150.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 3.680,-TL)
2. Yakın bölgede Taşdelen Güngören Mahallesi sınırları içinde 20.000 m² alanlı E:1,20, H:Serbest yapılaşma koşullarına sahip konut alanlı parselin 72.000.000,-TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri 3.600,-TL)
3. Yakın bölgede Alemdağ sınırları içinde 7.100 m² alanlı E:1,30, H:18,50 m yapılaşma koşullarına sahip konut+ticaret alanlı parselin 24.500.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 3.450,-TL)
4. Yakın bölgede Alemdağ Merkez sınırları içinde 5.200 m² net alanlı E:1,30, H:6 kat yapılaşma koşullarına sahip konut alanlı parselin 15.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 2.885,-TL)

Bölgede Satışta Olan Konut Projeleri



Proje Adı	Parkverde		
Arsa Alanı	37.500 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	424 Konut		
m² aralıkları	105 – 235 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	2+1, 3+1, 4+1, 5+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
2+1	105	423.000	4.030
3+1	148	625.000	4.220
4+1	180	785.000	4.360
5+1	235	930.000	3.960
Ortalama m² Birim Değeri			4.140

Proje Adı	Koytür Corner Park		
Arsa Alanı	21.000 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	---		
Ünite Sayısı	126 Konut		
m² aralıkları	76 – 332 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	1+1, 2+1, 3+1, 4+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	75	330.000	4.400
3+1	137	550.000-595.000	4.015-4.345
Ortalama m² Birim Değeri			4.290

Proje Adı	Ivory Taşdelen		
Arsa Alanı	10.000 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	278 Konut		
m² aralıkları	66 – 216 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	1+1, 2+1, 3+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	57	310.000	5.440
2+1	144	480.000-560.000	3.330-3.890
3+1	152	635.000	4.180
Ortalama m² Birim Değeri			4.410

Proje Adı	Fiba Life		
Arsa Alanı	22.000 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	144 Konut		
m² aralıkları	-		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	2+1, 3+1, 4+1, 4+2		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
3+1	149	1.100.000-1.380.000	7.380-9.260
3+1	171	1.450.000-1.600.000	8.480-9.355
4+2	244	1.640.000	6.720
Ortalama m² Birim Değeri			8.240

Proje Adı	Sur Yapı Tilia		
Arsa Alanı	12.000 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	278 Konut		
m² aralıkları	50 - 168 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	1+1, 2+1, 3+1, 4+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	57	310.000	5.440
2+1	88	400.000	4.545
2+1	118	550.000	4.660
3+1	164	700.000	4.260
Ortalama m² Birim Değeri			4.725

Proje Adı	Neveser Taşdelen Konakları		
Arsa Alanı	72,750 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	-		
m² aralıkları	92 - 180 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	1+1, 2+1, 3+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	92	400.000-450.000	4.350-4.890
2+1	126	640.000-660.000	5.160
3+1	180	990.000-1.250.000	5.500-6.940
4+1	186	1.170.000-1.250.000	6.290-6.720
Ortalama m² Birim Değeri			5.690

Proje Adı	İdealistkent		
Arsa Alanı	330.000 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	-		
Ünite Sayısı	633 Konut		
m² aralıkları	116 - 508 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut		
Konut Tipleri	2+1, 3+1, 4+1, 6+1		
SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
2+1	118	565.000-610.000	4.790-5.170
3+1	144	785.000-850.000	5.450-5.900
4+1	200	1.160.000-1.200.000	5.800-6.000
Ortalama m² Birim Değeri			5.520

Bölgede Satışta Olan Dükkanlar

1. Yakın bölgede Sultan Murat Caddesi üzerinde 220 m² giriş kat ve 100 m² asma kattan oluşan dükkanın 1.525.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Asma kat 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir.
(m² birim satış değeri ~6.020,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi: 0 (534) 555 80 78
2. Yakın bölgede Turgut Özal Bulvarı üzerinde 130 m² giriş kat ve 130 m² bodrum kattan oluşan dükkanın 4.750.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirgenmiştir.
(m² birim satış değeri ~30.450,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi: 0 (532) 462 52 95
3. Yakın bölgede Turgut Özal Bulvarı üzerinde 174 m² giriş kat, 80 m² asma kat ve 156 m² bodrum kattan oluşan 130 m² ön kullanımı bulunan dükkanın 6.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Bodrum kat 1/5 oranında, asma kat 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir.
(m² birim satış değeri ~25.860,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi: 0 (532) 462 52 95
4. Yakın bölgede Turgut Özal Bulvarı üzerinde 280 m² giriş kat ve 200 m² bodrum kattan oluşan dükkanın 4.250.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirgenmiştir.
(m² birim satış değeri ~13.280,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi: 0 (532) 527 46 21
5. Yakın bölgede Kıbrıs Caddesi üzerinde 175 m² giriş kat ve 160 m² ön kullanımı bulunan dükkanın 3.500.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.
(m² birim satış değeri ~20.000,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi: 0 (532) 214 18 16

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelire uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 102 Uygulama Madde 8'e göre "Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi için birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin kullanıldığı hallerde, tek bir değerlendirme sonucuna ulaşılabilmesi için, belirlenen değerlendirme sonuçları analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle uygun bir nihai değer takdiri yapılması gerekmektedir."

Bu çalışmamızda taşınmazın Emlak Konut GYO A.Ş.'nin tarafımıza ilettiği olduğu Emlak GYO A.Ş. ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) arasında yapılması planlanan taslak imar planına göre oluşacak parselin pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır.

461 parsel üzerinde yapı bulunmaması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Emsal analizi:

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Yüzölçümü (m²)	9.278	20.000	7.100	5.200
Yaklaşık m² Birim Satış Değeri (TL)	3.680	3.600	3.450	2.885
İmar durumu	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut +Ticaret	Konut Alanı
Yapılaşma şartı	E:0,90 6 kat	E:1,20 H:Serbest	E:1,30 6 kat	E:1,30 6 kat
Mülkiyet durumu	Hisseli % 5	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0
Lokasyon düzeltmesi	% 10	% 20	% 20	% 20
Büyükölç / Fiziksel özellik düzeltmesi	- % 25	- % 10	- % 25	- % 25
İmar durumu düzeltmesi	% 10	- % 10	- % 10	- % 10
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	3.330	3.325	2.655	2.220
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 2.885			

Emsal analizi net parsel alanı için yapılmıştır. Bu nedenle brüt parsel için 2.885 TL/m² x 85.950 / 187.750 m² = ~ 1.320 TL /m² takdir edilmiştir.

Bu durumda parselin pazar değeri;

1.320,-TL/m² x 187.750 m² = **247.830.000,-TL** takdir edilmiştir.

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yönteminde arsa maliyetinin; proje maliyetinin bugünkü finansal değeri ile proje hasılatının bugünkü finansal değeri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I - Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II - Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Proje Hakkında Genel Varsayımlar

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- o Rapor konusu taşınmazın yüzölçümü 187.750 m²'dir.
- o Tarafımıza sunulan öneri plana göre parselin 85.950 m²'si "Konut + Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00 ve Yençok: 10 kat" yapılaşma hakkına kalan 15.000 m² si eğitim tesis alanına ve 86.800 m²'si de park alanı olarak ayrılmıştır.
- o Parsel üzerinde geliştirilmesi öngörülen projenin alansal öngörülmesi aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

PARSEL NO	461
YÜZÖLÇÜMÜ	187.750 m ²
PARK ALANI	86.800 m ²
EĞİTİM TESİS ALANI	15.000 m ²
KONUT + TİCARET ALANI	85.950 m ²
EMSAL	1,00
YENÇOK	10 KAT
EMSAL İNŞAAT ALANI	85.950 m ²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	141.817,50 m ²
SATILABİLİR ALAN	107.437,50 m ²
SATILABİLİR TİC. ALANI	10.743,75 m ²
SATILABİLİR KONUT ALANI	96.693,75 m ²

- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, mevcut ve yapılmakta olan kamusal yatırımlar ile arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın ticari üniteleri bünyesinde barındıran elit bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- o Taşınmaz üzerine inşa edilecek projede satılabilir alan emsal alanının %25 fazlası olarak kabul edilmiştir. Yine taşınmaz üzerine inşa edilecek projede toplam inşaat alanı emsal alanının %65 fazlası olarak kabul edilmiştir.
- o Yapılacak olan projede satılabilir alanların % 10'u ticari (dükkan), kalan kısmı ise konut olarak kabul edilmiştir.

Not: Rapor konusu taşınmaz üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

• İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **141.817,50 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-C olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.425,-TL'dir.
- Projenin öngörülen standartları (elit bir proje) itibarıyla çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere m² birim maliyeti 2.000,-TL olarak kabul edilmiştir.
- Projenin inşaatının 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2017 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013, 2014 ve 2015 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlemlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 8 oranında artacağı öngörülmüştür.

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatına 2017’de başlanıp 2019’da tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019
İnşaat gerçekleşme oranı	% 20	% 50	% 30

• **İskonto Oranı :**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015 - 2017 yılları arasında ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.



Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje maliyetinin bugünkü finansal değeri **250.905.875,-TL (~ 250.905.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Ticari + Konut projesinin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir alan **107.437,5 m²** olup satılabilir ticari alan 10.743,75 m², toplam satılabilir konut alanı ise 96.693,75 m²'dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek konut projeleri dikkate alınmıştır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama m² satış değeri **5.750,-TL**, ticari alanların ortalama m² satış değerinin ise **9.000,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 - 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 12 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2017	2018	2019
Konut Satış Oranı	% 15	% 55	% 30
Dükkan Satış Oranı	% 0	% 50	% 50

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 13 olarak hesaplanmıştır.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **600.098.593,-TL (~ 600.100.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	600.100.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 250.905.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	349.195.000



7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri	247.830.000,-TL
Gelir indirgeme ile ulaşılan pazar değeri	349.195.000,-TL
Uyumlaştırılmış Nihai Değer	247.830.000,-TL

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme 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. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **247.830.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Rapor konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde gayrimenkul değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, öneri imar planına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

247.830.000,-TL (İkiyüzkırkyedimilyonsekiyüzotuzbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(247.830.000,-TL ÷ 3,5650 TL/USD (*) ≅ **69.518.000,-USD**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,5650 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Parsellerin KDV dahil toplam pazar değeri 292.439.400,-TL'dir.

Rapor konusu parselin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak alınmalarında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Mayıs 2017

(Ekspertiz tarihi: 23 Mayıs 2017)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Serkan KARAKAŞ
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Konum krokileri ve uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar durumu
- İNA tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri