

**TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ- BAŞAKŞEHİR İLÇESİ**

**104 ADA 1 PARSEL-104 ADA 3 PARSEL-118 ADA 1 PARSEL**

**KAYABAŞI ARSALARI**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-019-GYO-006**

**Değer Tarihi: 31.12.2015**

**Rapor Tarihi: 08.01.2016**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.								
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.								
<b>Rapor Tarihi</b>	:	08.01.2016								
<b>Rapor No</b>	:	2015-019-GYO-006								
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	31.12.2015								
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 248 DP 3B Pafta - 104 Ada – 1 Parsel, 248 DP 3C Pafta - 104 Ada – 3 Parsel, 248DP11C Pafta - 118 Ada – 1 Parsel Sayılı 3 Adet Arsa								
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu gayrimenkullerin güncel pazar değerinin belirlenmesi.								
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Ada / Parsel</th> <th>Arsa Alanı (m<sup>2</sup>)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>104/1</td> <td>20.443,50</td> </tr> <tr> <td>104/3</td> <td>15.284,00</td> </tr> <tr> <td>118/1</td> <td>25.105,70</td> </tr> </tbody> </table>	Ada / Parsel	Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	104/1	20.443,50	104/3	15.284,00	118/1	25.105,70
Ada / Parsel	Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )									
104/1	20.443,50									
104/3	15.284,00									
118/1	25.105,70									
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı</b>	:	Arsalar üzerinde herhangi bir yapı mevcut değildir.								
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Değerleme konusu parseller, 13.02.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece-Kayabaşı Kentsel Gelişme Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 2. Etap sınırlarında kalmakta olup 2. Etap sınırları içerisinde İmar Kanununun 18. madde ve 2981/3290 sayılı Kanunun Ek-1 maddesine göre 18. madde uygulaması yapılmadan herhangi bir işlem yapılamaz. Ayrıca parseller, 14.01.2009 tarihli TOKİ Başkanlık Oluru ile 'Gecekondü Önleme Bölgesi' ilan edilen alan içerisinde; 118 ada 1 parsel ile 104 ada 3 parselin tamamı, 104 ada 1 parsel ise kısmen 6306 sayılı Kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Makamının 26.10.2015 tarihli 17685 sayılı olurları ile onaylanan yeniden düzenlenen alan sınırı içinde 'Rezerv Yapı Alanı'nda kalmaktadır. İstanbul Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğünün 15.02.2013 tarih ve 15527817-8749 sayılı yazısında 'Rezerv Yapı Alanı' olarak belirlenen alanların kamulaştırılmasına dair 24.01.2013 tarih 1514 sayılı Bakanlık Oluru alındığı belirtilmektedir.								

### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)		Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)	
	KDV Hariç	KDV Dahil	KDV Hariç	KDV Dahil
104 Ada 1 Parsel	11.177.339	13.189.260	3.986.923	4.704.569
104 Ada 3 Parsel	8.356.419	9.860.575	2.980.709	3.517.237
118 Ada 1 Parsel	13.726.364	16.197.110	4.896.153	5.777.460
<b>TOPLAM</b>	<b>33.260.000</b>	<b>39.247.000</b>	<b>11.864.000</b>	<b>13.999.000</b>

- 1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli, döviz alış kuru -1 USD 2,8035 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Taner DÜNER
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Neşecan ÇEKİCİ

### Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

### Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

- deęerin dūşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörölür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerleme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamliğı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerleme çalışması yapılmıştır.

## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	7
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	13
4.5	İstanbul Konut Pazarına İlişkin Veriler.....	14
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	18
4.6.1	İstanbul İli .....	18
4.6.2	Başakşehir İlçesi.....	18
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	21
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	21

5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri .....	22
5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	22
5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	23
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	23
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	27
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	27
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	27
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	28
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	29
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	29
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	29
6	GAYRİMENKULERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ....	30
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	30
6.2	SWOT Analizi .....	30
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	31
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	31
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	31
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	31
6.4.2	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	32



6.4.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	37
6.4.4	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	38
6.4.5	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	38
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	39
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	39
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	39
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	39
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	39
8	SONUÇ .....	40
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	40
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	40
9	EKLER .....	41



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.01.2016

**Rapor Numarası** : 2015-019-GYO-006

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Başakşehir, Kayabaşı Mahallesi 248DP3B pafta, 104 ada, 1 parsel numaralı, 20.443,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 248DP3C pafta, 104 ada, 3 parsel numaralı, 15.284 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 248DP3c pafta, 118 ada, 1 parsel numaralı, 25.105,70 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki gayrimenkullerin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

**Şirketin Unvanı** : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

**Şirketin Adresi** : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2  
Zincirlikuyu / İstanbul

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

**Müşteri Adresi** : Rüzgarlıbahçe Mahallesi Selvi Çıkmazı No: 4, 34805 Beykoz/İstanbul

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Resneli Çiftliği mevki, 248DP3B pafta, 104 ada, 1 parsel numaralı, 20.443,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 248DP3C pafta, 104 ada, 3 parsel numaralı, 15.284 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 248DP3c pafta, 118 ada, 1 parsel numaralı, 25.105,70 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "arsa" nitelikli gayrimenkullerin güncel pazar değerinin kurul düzenlemeleri kapsamında tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin tarafımıza sağladığı bilgi/belgeler ve ilgili Belediyesi'nde yaptığımız araştırmalar dikkate alınmıştır.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

#### 4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

##### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

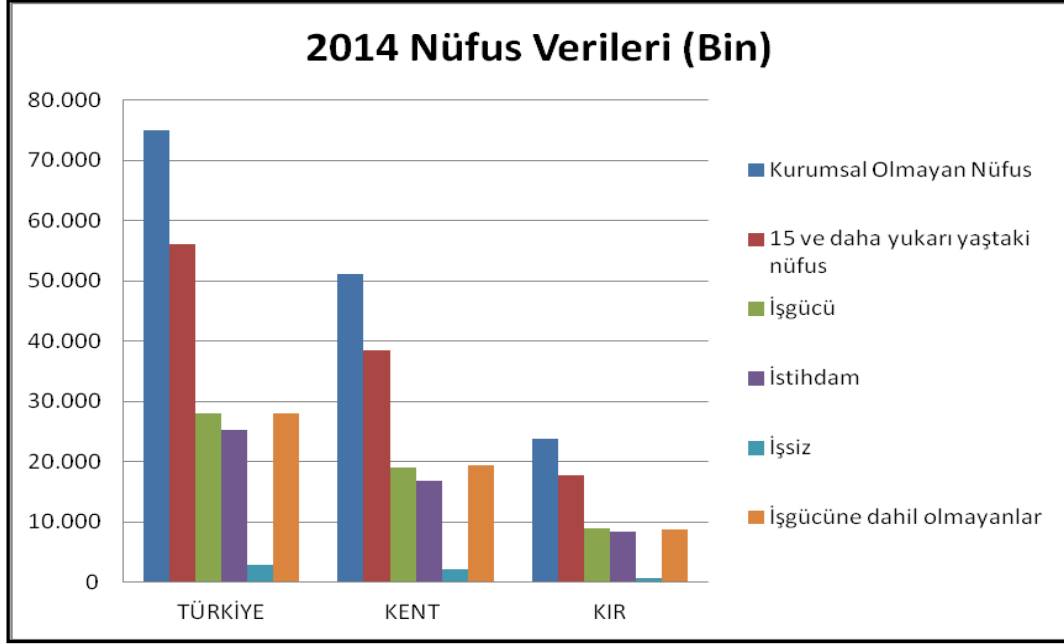
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

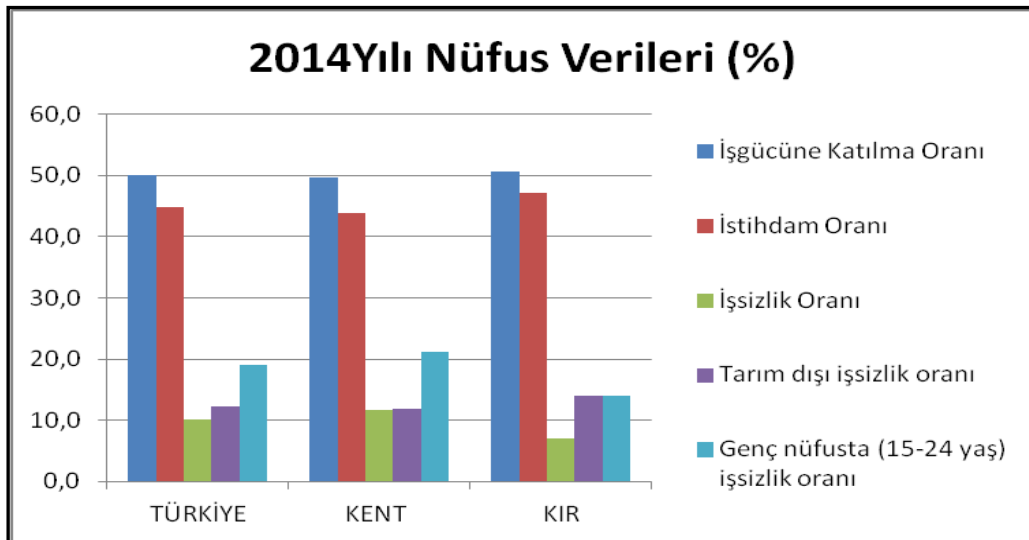
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
<b>İşsiz (000)</b>	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
<b>İşgücüne dâhil olmayanlar (000)</b>	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
<b>İşgücüne Katılma Oranı (%)</b>	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
<b>İstihdam Oranı (%)</b>	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
<b>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</b>	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
<b>Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)</b>	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dâhil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

## 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde –öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve

ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilitite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak

ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede arada beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için



beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

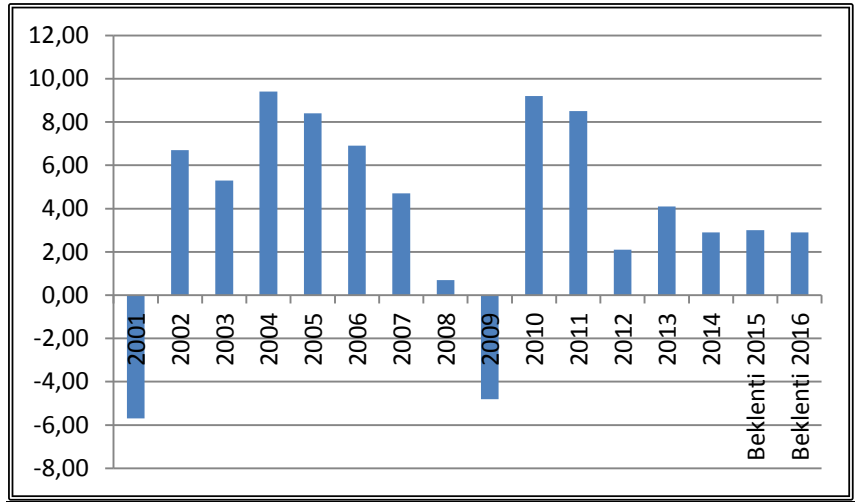
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarında bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

#### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. **Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

**YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)**



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.



IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Değerleme raporunda gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli döviz kuru olarak ifade edilen Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından 02.11.2015 tarihinde 15:30'da açıklanan verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

#### 4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

“Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun” ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya’daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye’ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye’deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

#### **4.5 İstanbul Konut Pazarına İlişkin Veriler**

2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler ile birlikte talebi arttırmaya çalışmışlardır. 2009 yılının ilk çeyreği ile birlikte hafif bir toparlanma sürecine girilmiştir. 2009 yılının 2. çeyreğinde, hükümetin piyasaya hareket sağlamak için KDV ve tapu harcı oranlarında indirim gitmesi konut satışlarında ciddi bir artış sağlamıştır. Daha sonra geçici düzenlemenin ardından piyasalarında toparlanmaya başlamış, 2010 yılından itibaren konut satışları olağan seyrine yükselmiş olup düşüş gösteren kredi faiz oranları ile konut satışlarında artan bir ivme gözlemlenmiştir.



*2008-2015<sup>1</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)*

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir(2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiden konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamlarının 1.311.002 adet olacağı tahmin edilmekte olup satış rakamlarının süreceği düşünülmektedir.

Konut gelişim süreci incelendiğinde, İstanbul’da sanayi ve hizmet sektörünün çok hızlı şekilde gelişmesiyle, hızlı bir nüfus artışının yaşandığı ve beraberinde düzensiz, alt yapı ve sosyal açıdan yeterli olmayan konut alanlarının oluştuğu görülmüştür.

İstanbul’da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58’ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41’ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

1999 yılındaki depremin ardından konutların depreme karşı dayanıklılığı sorgulanmaya başlanmış ve deprem öncesinde yapılmış konutlardan daha dayanıklı ve daha iyi inşaat teknolojisine sahip konutlara geçme yönünde bir talep oluşmaya başlamıştır.

<sup>1</sup> 2013 ve 2014 Yılı Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2015 yılı Kasım ve 2015 Aralık ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2015 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2015 satış rakamları tahmin edilmiştir.

Özellikle 2000’li yıllarla birlikte sosyal donatılar açısından zengin, kapalı site tarzı yaşam alanları gelişmeye başlamıştır. Önce bu tür projeler şehir merkezine en yakın mesafede boş arsalar üzerinde geliştirilmiş, bu alanların tükenmesi ile birlikte kent çeperlerine yayılmıştır.

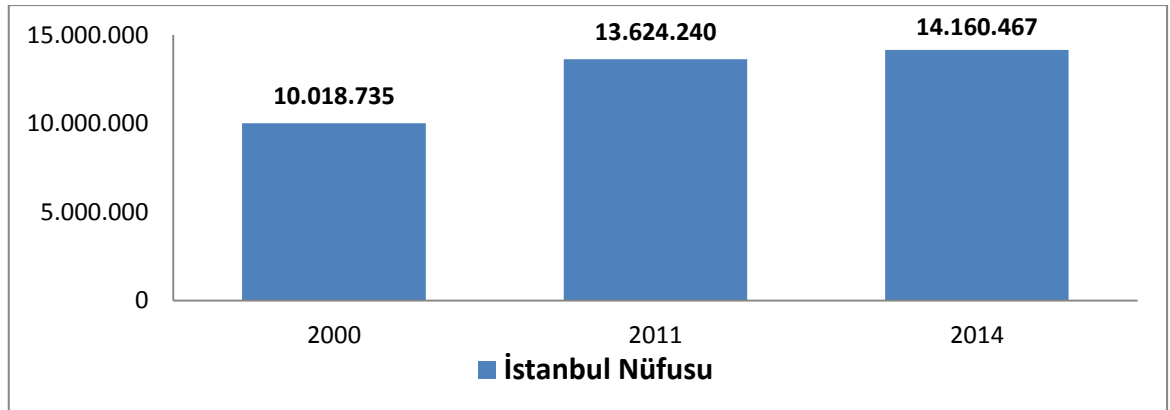
Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul’da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile ilgili yaşanan sıkıntı benzer şekilde Türkiye’nin tamamında yaşanmaktadır. Bu nedenle hükümet tarafından sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

Bu nedenle kent merkezi ve yakın çevresinde kentsel dönüşüme yönelik çalışmalar artmıştır. Önümüzdeki dönemde kent merkezindeki konut alanlarının iyileştirilmesi ile birlikte, kentin çeperlerinden merkeze doğru bir hareketin olacağı düşünülmektedir.

Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 1) Nüfus Artışı ve Göç Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 2) Kentsel Yenileme/Dönüşüm Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 3) Deprem Kaynaklı Konut İhtiyacı

*İstanbul’da konut stokuna bakıldığında yeni üretilen konutların nüfus artışı kaynaklı konut tarzını karşıladığı görülmektedir. Aşağıdaki bu konu ile ilgili veriler incelenmiştir.*



*2000-2014 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)*

- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68
- 2012 Yılı İstanbul Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,82
- Nüfus Artış Kaynaklı Konut Talebi: 979.756

- 2000-2011 Yılları Arasında Verilen Ruhsat Verilen Binalardaki Konut Sayısı: 1.084.195

Kentsel dönüşüm ve kentsel yenileme kaynaklı konut ihtiyacının kentsel dönüşüm kanunu ile birlikte daha hızlı bir şekilde karşılanacağı düşünülmektedir. Fakat kentsel dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için imar artışının yapılması gerektiği görülmektedir. Bu durumda ihtiyaç sahiplerinin konutlarının yanı sıra yeni konut üretimi ortaya çıkacaktır. Bu arzın, nüfus artış kaynaklı konut ihtiyacının bu alanlardan karşılanmasına ön ayak olması beklenmektedir. Ayrıca 2013 yılından itibaren yürürlüğe giren KDV düzenlemesi ile kentsel dönüşüm alanlarında inşaat yapılması bu ihtiyacı desteklemektedir.

Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde
  - a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;
    - i. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
    - ii. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
  - b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m<sup>2</sup> değeri;
    - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
      1. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
      2. Net alanı 150 m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18



## 4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

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 İl Haritası*

Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

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 önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret

hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

#### 4.6.2 Başakşehir İlçesi

Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar, güneybatıda ise Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Yaklaşık 107 km<sup>2</sup>'lik bir alanı kaplamaktadır.

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece ve Esenler ilçelerinden ayrılan mahalleler ve Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleşmesiyle oluşmuş bir ilçedir. Bununla beraber Başakşehir'in nüfusunun 1995 yılında yapılmaya başlanan toplu konutlar ile artmaya başlamıştır. Başakşehir nüfusunun yarıdan fazlası toplu konutlarda ikamet etmektedir. Başakşehir, Bahçeşehir, Onurkent, Kayabaşı toplu konut alanları Başakşehir'in büyüyen ilçe olmasında önemli rol oynamıştır. Aşağıdaki tabloda Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) veri tabanına göre Başakşehir ilçesinin 2010-2014 yıllara göre nüfus bilgileri yer almaktadır. Buna göre 2010-2014 yılları arasında Başakşehir ilçesi fiili nüfus artış hızı %8,36 olup ilçenin nüfus artış hızı %2,28 olan İstanbul geneline göre yüksektir.

YIL	NÜFUS
2014	342.422
2013	333.047
2012	311.095
2011	280.385
2010	245.019

*Yıllara Göre Başakşehir İlçesi Nüfusları (Kaynak:TÜİK, ADNKS)*

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropolitan Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.

Başakşehir ilçesinde, mevcut durum ve bölgenin gelişme eğilimleri dikkate alındığında, ilçenin kent merkezinin, nispeten boş olan ve toplu konut niteliğinde planlanmış olan Kayabaşı Mevkiinde oluşacağı düşünülebilir. Kayabaşı Mevkiini kapsayan onaylı planlarda ayrılmış olan ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları ve park alanları, konut alanlarının ve diğer aktivitelerin gerektirdiği ölçüler içinde yerel ve çevre yerleşmelere hizmet verecek karakterli olacaktır. Ayrıca, kent bütününe yönelik alışveriş merkezi gibi ticari kullanımlara imkan verilecek bir ticaret yoğunluğu üst ölçekli plan kararları doğrultusunda alanın doğu kesiminde 3. köprü bağlantı yolu kavşağı yakın çevresinde olacaktır. Ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları, vb. diğer



donatı alanlarının yoğun olduğu ve yüksek yoğunluklu konut alanları ile çevrelenen bu bölge, hemen doğusundaki alanda yapılması düşünölen ve Sağlık Bakanlığınca çalışmaları devam eden üniversite hastanesi ile birlikte Başakşehir ilçesinin merkezi olma niteliğindedir.

## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Kayabaşı Mahallesi, Resneli Çiftliği Mevkiinde konumlu:

- 248 DP 3B pafta, **104 ada, 1 parsel numaralı**, 20.443,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü
- 248 DP 3C pafta, **104 ada, 3 parsel numaralı**, 15.284,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü
- 248DPİIC pafta, **118 ada, 1 parsel numaralı**, 25.105,70 m<sup>2</sup> yüzölçümlü

‘Arsa’ vasıflı gayrimenkullerdir.

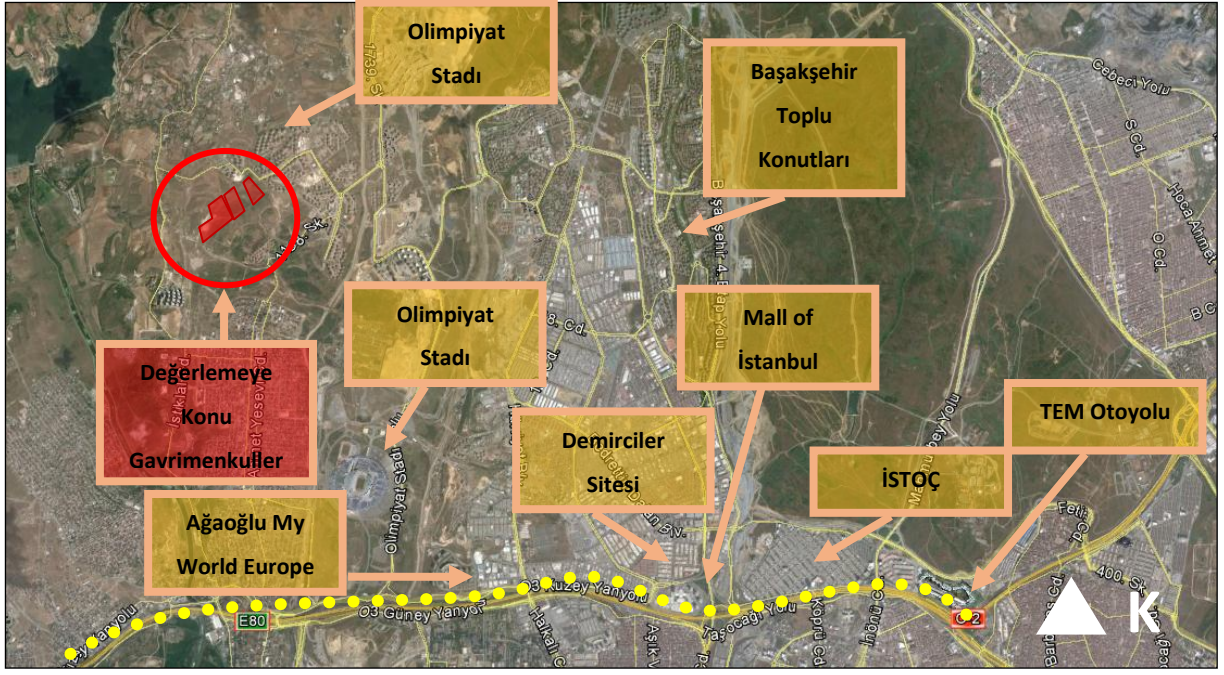
118 ada 1 parsel ile 104 ada 3 parselin tamamı, 104 ada 1 parsel ise kısmen 6306 sayılı Kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlık Makamınının 26.10.2015 tarihli 17685 sayılı olurları ile onaylanan yeniden düzenlenen alan sınırı içinde ‘Rezerv Yapı Alanı’nda kalmaktadır.

Taşınmazların yakın çevresinde, Rumeliler Sitesi, KİPTAŞ Kayabaşı konutları, Tekstil İşçileri Kooperatifi, TOKİ Kayabaşı 1. Etap Evleri, İSKİ Fatih Sultan Mehmet İçme Suyu Tasfiye Merkezi ve birçok konut projesi yer almaktadır.

TOKİ konu bölge ile ilgili modern şehir hayatını standardını yakalamak üzere gerekli donatılar ve hizmetlerin düzgün planlanarak, kontrollü bir gelişim sağlamayı öngörmüştür. Bölgede önceden yerleşik geliştirmelerin bulunmaması sebebi ile arsa fiyatları merkezi konumlara göre nispeten daha ucuzdur, bu sebeple bölgede yer alan geliştirmeler genellikle orta ve alt gelir grubuna hitap etmektedir.

Kimi önemli konumlara yaklaşık uzaklıkları aşağıda verilmiştir.

Konum	Uzaklık (km)
Mahmutbey Kavşağı	9.5
Atatürk Havalimanı	17.8
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	32.0



Uydu Görüntüsü

## 5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçesi	:	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir
Mahallesi	:	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı
Mevkii	:	Resneli Çiftliği	Resneli Çiftliği	Resneli Çiftliği
Pafta No	:	248DP3B	248DP3C	248DP3C
Ada No	:	104	104	118
Parsel No	:	1	3	1
Yüzölçümü	:	20.443,50 m <sup>2</sup>	15.284,00 m <sup>2</sup>	25.105,70 m <sup>2</sup>
Maliki	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi		
Niteliği	:	Arsa	Arsa	Arsa
Tapu Tarihi	:	05.05.2008	05.05.2008	05.05.2008
Yevmiye No	:	10049	10049	10049
Cilt No	:	21	21	22
Sahife No	:	2066	2068	2115

### 5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS sisteminden elde edilen ve rapor ekinde sunulan tapu kayıt örneklerine göre değerlendirme konusu parseller üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir:

### **Beyanlar Hanesi:**

- 775 Sayılı Kanuna Göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) . 27.06.2012 tarih ve 7298 yevmiye no.
- Diğer (Konusu: Rezerv Yapı Alanında Kalmıştır.) Tarih: 06.05.2013 Sayı:1069. Küçükçekmece Kadastro Müdürlüğü 13.05.2013 tarih ve 7064 yevmiye no.

### **5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Rapor konusu parseller 27.06.2012 tarih 7298 yevmiye no ile “Gecekondu Önleme Bölgesine” alınmış ve 13/05/2013 tarih ve 7064 yevmiye no ile de “Rezerv Yapı Alanına” alınmıştır.

### **5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar taşınmazların devrini kısıtlayıcı nitelikte olmayıp, taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “Arsa” olarak alınmalarında sakınca bulunmamaktadır.

### **5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Değerleme konusu taşınmazlar için, Başakşehir Belediye Başkanlığı Yazı İşleri Müdürlüğü'nün 08.12.2015 tarihli imar durum yazısı incelenmiştir. Yazıya göre değerlendirme konusu parseller, 13.02.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece-Kayabaşı Kentsel Gelişme Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 2. Etap sınırlarında kalmakta olup 104 ada 1 parsel sayılı taşınmaz, kısmen “Konut Alanı” kısmen “Park Alanı” kısmen “Yol Alanı”; 104 ada 3 parsel sayılı taşınmaz, kısmen “Konut Alanı” kısmen “Yol Alanı”; 118 ada 1 parsel sayılı taşınmaz, kısmen “Konut Alanı” kısmen “İlköğretim Tesis Alanı” kısmen Ortaöğretim Tesis Alanı” kısmen “Yol Alanı” lejantında kalmaktadır.

2. Etap sınırları içerisinde İmar Kanununun 18. madde ve 2981/3290 sayılı Kanunun Ek-1 maddesine göre 18. madde uygulaması yapılmadan herhangi bir işlem yapılamaz. Ayrıca parseller, 14.01.2009 tarihli TOKİ Başkanlık Oluru ile ‘Gecekondu Önleme Bölgesi’ ilan edilen alan içerisinde; 118 ada 1 parsel ile 104 ada 3 parselin tamamı, 104 ada 1 parsel ise kısmen 6306 sayılı Kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlık Makamınının 26.10.2015 tarihli 17685 sayılı olurları ile onaylanan yeniden düzenlenen alan sınırı içinde ‘Rezerv Yapı Alanı’nda kalmaktadır. İstanbul Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 15.02.2013 tarih ve 15527817-8749 sayılı yazısında ‘Rezerv Yapı Alanı’ olarak belirlenen alanların kamulaştırılmasına dair 24.01.2013 tarih 1514 sayılı Bakanlık Oluru alındığı belirtilmektedir.





08.12.2015 tarihli resmi imar durum yazısında belirtilen, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekânsal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 27.11.2014 tarih ve 48201018/300/19104 sayılı yazısında konuyu açıklayan yazı, raporun eklerinde resmi imar durumu yazısında belirtildiği şekilde, resmi imar durumu kapsamında eklenmiştir.

**Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında 6306 sayılı Kanun'a** (R.G. Tarihi: 31.05.2012, Sayısı: 28309) göre;

Tanımlar - Madde 2

c) **Rezerv yapı alanı:** Bu Kanun uyarınca gerçekleştirilecek uygulamalarda yeni yerleşim alanı olarak kullanılmak üzere, TOKİ'nin veya İdarenin talebine bağlı olarak veya resen, Maliye Bakanlığının uygun görüşü alınarak Bakanlıkça belirlenen alanları, ifade eder.

Uygulama İşlemleri - Madde 6

(5) Bakanlık; a) Riskli yapılara, rezerv yapı alanlarına ve riskli yapıların bulunduğu taşınmazlara ilişkin her tür harita, plan, proje, arazi ve arsa düzenleme işlemleri ile toplulaştırma yapmaya, b) Bu alanlarda bulunan taşınmazları satın almaya, ön alım hakkını kullanmaya, bağımsız bölümler de dâhil olmak üzere taşınmazları trampaya, taşınmaz mülkiyetini veya imar haklarını başka bir alana aktarmaya, c) Aynı alanlara ilişkin taşınmaz mülkiyetini anlaşma sağlanmak kaydı ile menkul değere dönüştürmeye, ç) Kamu ve özel sektör işbirliğine dayanan usuller uygulamaya, kat veya hasılat karşılığı usulleri de dâhil olmak üzere inşaat yapmaya veya yaptırmaya, arsa paylarını belirlemeye, d) 23/6/1965 tarihli ve 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunundaki esaslara göre paylaştırmaya, payları ayırmaya veya birleştirmeye, 22/11/2001 tarihli ve 4721 sayılı Türk Medenî Kanunu uyarınca sınırlı aynı hak tesis etmeye, yetkilidir. (ç) bendinde belirtilen uygulamalar, 4/1/2002 tarihli ve 4734 sayılı Kamu İhale Kanununa tabi idareler ile iş birliği içinde veya gerçek ve özel hukuk tüzel kişileri ile özel hukuka tabi anlaşmalar çerçevesinde de yapılabilir.

(6) Bakanlık, riskli alanlardaki ve rezerv yapı alanlarındaki uygulamalarda faydalanılmak üzere; özel kanunlar ile öngörülen alanlara ilişkin olanlar da dâhil, her tür ve ölçekteki planlama işlemlerine esas teşkil edecek standartları belirlemeye ve gerek görülmesi hâlinde bu standartları plan kararları ile tayin etmeye veya özel standartlar ihtiva eden planlar yapmaya, onaylamaya ve kent tasarımları hazırlamaya yetkilidir.

(7) Bu Kanun çerçevesinde dönüştürmeye tabi tutulan taşınmazların, üzerindeki köhnemiş yapılar da dâhil olmak üzere, muhdesatı ile birlikte değer tespiti işlemleri ve dönüşüm ile oluşacak taşınmazların değerlemeleri Bakanlık, TOKİ veya İdarece yapılır veya yaptırılır.

**6306 sayılı Kanunun Uygulama Yönetmeliği'ne** (R.G. Tarihi: 15.12.2012, Sayısı: 28498) göre;

Planlama Süreci - Madde 18

(1) Uygulama alanına yönelik olarak yapılacak planlarda alanın özelliğine göre; Afet risklerinin azaltılması, fiziksel çevrenin iyileştirilmesi, korunması ve geliştirilmesi, sosyal ve ekonomik gelişmenin sağlanması, enerji verimliliği ve iklim duyarlılığı ile yaşam kalitesinin artırılması esastır.

(2) Bakanlık;

a) Riskli alan ve rezerv yapı alanı ile riskli yapıların bulunduğu taşınmazlara ilişkin her tür ve ölçekteki planı resen yapmaya, yaptırmaya ve onaylamaya,

b) Riskli alan ve rezerv yapı alanındaki uygulamalarda faydalanılmak üzere; özel kanunlar ile öngörülen alanlara ilişkin olanlar da dâhil, her tür ve ölçekteki planlama işlemlerine esas teşkil edecek standartları belirlemeye ve gerek görülmesi hâlinde bu standartları plan kararları ile tayin etmeye veya özel standartlar ihtiva eden planlar yapmaya, onaylamaya ve kent tasarımları hazırlamaya, yetkilidir.

(3) Büyükşehir belediyesi sınırları içerisindeki ilçe belediyelerince hazırlanan imar planı teklifleri hakkında ilgili büyükşehir belediyesinin görüşü alınır. Büyükşehir belediyesinin onbeş gün içinde görüş vermemesi halinde, uygun görüş verilmiş sayılır.

(4) (Değişik: RG-2/7/2013-28695) Plan teklifleri; İdarece veya ilgililerince, riskli alanlarda ve rezerv yapı alanlarında kentsel tasarım projesi ile birlikte, riskli yapı veya yapıların bulunduğu parsellerde ise, Bakanlıkça talep edilmesi halinde kentsel tasarım projesi ile birlikte hazırlanır ve planlama alanı ile yakın çevresinin meri planları, mevcut durumu gösteren bilgi ve belgeler ve ilgili kurum ve kuruluş görüşleri ile birlikte Bakanlığa iletilir. Bakanlıkça uygun görülen plan teklifleri, aynen veya değiştirilerek onaylanır.

Konu gayrimenkuller ile ilgili Başakşehir Belediyesi'nden alınan bilgi doğrultusunda, parsellerin TOKİ'nin 18.madde uygulama alanı sınırları içerisinde kalması nedeniyle **5006 sayılı yasa ile değişik 3194 sayılı yasanın 18.maddesi ile ilgili düzenleme aşağıda sunulmuştur:**

#### **Arazi ve arsa düzenlemesi: (1)**

Madde 18 – İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakatı aranmaksızın, birbirleri ile yol fazlaları ile kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsellere ayırmaya, müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtım sırasında bunların yüzölçümlerinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık





payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlemeden önceki yüzölçümlerinin yüzde kırkını geçemez. (2)

(Değişik üçüncü fıkra: 3/12/2003-5006/1 md.) Düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tâbi tutulan yerlerin ihtiyacı olan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları, yol, meydan, park, otopark, çocuk bahçesi, yeşil saha, ibadet yeri ve karakol gibi umumî hizmetlerden ve bu hizmetlerle ilgili tesislerden başka maksatlarla kullanılamaz.

Düzenleme ortaklık paylarının toplamı, yukarıdaki fıkroda sözü geçen umumi hizmetler için, yeniden ayrılması gereken yerlerin alanları toplamından az olduğu takdirde, eksik kalan miktar belediye veya valilikçe kamulaştırma yolu ile tamamlanır. Herhangi bir parselden bir miktar sahanın kamulaştırılmasının gerekmesi halinde düzenleme ortaklık payı, kamulaştırmadan arta kalan saha üzerinden ayrılır.

Bu fıkra hükümlerine göre, herhangi bir parselden bir defadan fazla düzenleme ortaklık payı alınmaz. Ancak, bu hüküm o parselde imar planı ile yeniden bir düzenleme yapılmasına mani teşkil etmez. Bu düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenleme ortaklık payı alınanlarından, bu düzenleme sebebiyle ayrıca değerlendirme resmi alınmaz. Üzerinde bina bulunan hisseli parsellerde, şüyanma sadece zemine ait olup, şüyunun giderilmesinde bina bedeli ayrıca dikkate alınır.

Düzenleme sırasında, plan ve mevzuata göre muhafazasında mahzur bulunmayan bir yapı, ancak bir imar parseli içinde bırakılabilir. Tamamının veya bir kısmının plan ve mevzuat hükümlerine göre muhafazası mümkün görülemeyen yapılar ise, birden fazla imar parseline de rastlayabilir. Hisseli bir veya birkaç parsel üzerinde kalan yapıların bedelleri, ilgili parsel sahiplerince yapı sahibine ödenmedikçe ve aralarında başka bir anlaşma temin edilmedikçe veya şüyuu giderilmedikçe bu yapıların eski sahipleri tarafından kullanılmasına devam olunur. Bu maddede belirtilen kamu hizmetlerine ayrılan yerlere rastlayan yapılar, belediye veya valilikçe kamulaştırılmadıkça yıktırılamaz.

Düzenlenmiş arsalarda bulunan yapılara, ilgili parsel sahiplerinin muvafakatları olmadığı veya plan ve mevzuat hükümlerine göre mahzur bulunduğu takdirde, küçük ölçüdeki zaruri tamirler dışında ilave, değişiklik ve esaslı tamir izni verilemez. Düzenlemeye tabi tutulması gerektiği halde, bu madde hükümlerinin tatbiki mümkün olmayan hallerde imar planı ve yönetmelik hükümlerine göre müstakil inşaata elverişli olan kadastral parsellere plana göre inşaat ruhsatı verilebilir.

(1) Bu maddede geçen "cami" ibaresi, 15/7/2003 tarihli ve 4928 sayılı Kanununun 9 uncu maddesiyle, "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve metne işlenmiştir.



(2) Bu fıkrada yer alan "otuzbeşini" ibaresi, 3/12/2003 tarihli ve 5006 sayılı Kanununun 1 inci maddesiyle metne işlendiği şekilde değiştirilmiştir.

Bu maddenin tatbikinde belediye veya valilik, ödeyecekleri kamulaştırma bedeli yerine ilgililerin muvafakati halinde kamulaştırılması gereken yerlerine karşılık, plan ve mevzuat hükümlerine göre yapı yapılması mümkün olan belediye veya valiliğe ait sahalardan yer verebilirler.

Veraset yolu ile intikal eden, bu Kanun hükümlerine göre şüylendirilen Kat Mülkiyeti Kanunu uygulaması, tarım ve hayvancılık, turizm, sanayi ve depolama amacı için yapılan hisselendirmeler ile cebri icra yolu ile satılanlar hariç imar planı olmayan yerlerde her türlü yapılaşma amacıyla arsa ve parselleri hisselerine ayıracak özel parselasyon planları, satış vaadi sözleşmeleri yapılamaz.

### **İmar Yasasının 18 inci Maddesi Uyarınca Yapılacak Arazi ve Arsa Düzenlemesi İle İlgili Esaslar Hakkında YÖNETMELİK ilgili maddesi aşağıda sunulmuştur.**

(3194 sayılı İmar Yasasının 18 inci madde 2 ve 3 üncü fıkraları 03.12.2003 tarihli ve 5006 sayılı Yasa ile değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile; Daha önce %35 olan DOP oranı %40'a çıkartılmıştır. Ayrıca daha önce DOP'tan oluşturulacak yerlerden olarak belirlenen cami yeri "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve DOP'tan karşılanacak umumi hizmet sahasına "MEB'na bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları" da eklenmiştir. 5006 sayılı Yasa ile yapılan değişiklik, bu Yönetmeliğin; 2/c, 2/h, 6/c, 11, 12, 31, 32 ve 33 üncü maddelerine doğrudan işlenmiştir).

#### **Tanımlar**

**Madde 4 /c** -Düzenleme Ortaklık Payı: Düzenlemeye tabi tutulan yerlerin ihtiyacı olan yol, meydan, park, yeşil saha, genel otopark gibi umumi hizmetlere ayrılan ve tescile tabi olmayan alanlar ile MEB'na bağlı ilk ve orta öğretim kurumları, ibadet yeri ve karakol yerleri ve ilgili tesisler için kullanılmak üzere, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların, düzenlemeden önceki yüzölçümlerinden %40'a kadar düşülebilen miktar ve/veya zorunlu hallerde malikin muvafakati ile tespit edilen karşılığı bedeldir.

#### **5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar**

Başakşehir Belediyesinde yapılan araştırmada değerlendirme konusu taşınmazlara ait imar arşiv dosyası kaydı olmadığı bilgisi alınmıştır.

#### **5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri**

Değerleme konusu taşınmazların üzerinde geliştirilmiş yapı bulunmadığı üzere gayrimenkuller herhangi bir yapı denetimine tabi değildir.

#### **5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

Değerleme konusu taşınmazlar, 13.02.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece-Kayabaşı Kentsel Gelişme Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 2. Etap sınırlarında kalmakta olup 2. Etap sınırları içerisinde İmar Kanununun 18. madde ve 2981/3290 sayılı Kanunun Ek-1 maddesine göre 18. madde uygulaması yapılmadan herhangi bir işlem yapılamaz. Ayrıca parseller, 14.01.2009 tarihli TOKİ Başkanlık Oluru ile ‘Gecekondu Önleme Bölgesi’ ilan edilen alan içerisinde; 118 ada 1 parsel ile 104 ada 3 parselin tamamı, 104 ada 1 parsel ise kısmen 6306 sayılı Kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Makamının 26.10.2015 tarihli 17685 sayılı olurları ile onaylanan yeniden düzenlenen alan sınırı içinde ‘Rezerv Yapı Alanı’nda kalmaktadır.

#### **5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Parseller üzerinde herhangi bir yapı mevcut değildir.

#### **5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu taşınmazlar, 13.02.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece-Kayabaşı Kentsel Gelişme Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında 2. Etap sınırları içinde 18.madde uygulama yapılacak alanda kalmaktadır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekânsal Planlama Genel Müdürlüğünün 04.11.2015 tarih ve 17780 sayılı yazılarında değerlendirme konusu taşınmazlar Rezerv Yapı Alanlarında yeniden düzenlenen alan sınırının Bakanlık Makamının 26.10.2015 tarihli ve 17685 sayılı Olurları ile onaylandığı bildirilmiş olup, bahse konu 118 ada 1 parsel ve 104 ada 3 parsel sayılı taşınmazların tamamı, 104 ada 1 parsel sayılı taşınmaz kısmen 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanunun 2. Maddesinin (1) numaralı fıkrasının (c) bendi kapsamında ‘Rezerv Yapı Alanı’nda kalmaktadır.

Taşınmazlar üzerinde yapı bulunmayan arsa olmaları nedeniyle imar bilgileri açısından GYO portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı düşünülmektedir.

#### **5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.



#### **5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri**

##### **5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri**

Değerlemeye konu arsalar üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır, topografik olarak hafif engebeli arsalardır.

##### **5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Birbirine yakın konumlu 3 adet arsadan oluşmaktadır.
- Arsalar üzerinde hafriyat veya başka bir çalışma başlamamıştır. Boş arsa vaziyetindedir.
- Yakın çevresinde TOKİ Kayabaşı Toplu Konutları ve Tekstil İşçileri Kooperatifi yer almaktadır.
- Taşınmazın yakın çevresinde prestijli konut projeleri geliştirilmektedir.
- Gayrimenkullere ulaşım yaklaşık 100 metre yakınına kadar sağlanabilmektedir.

## 6 GAYRİMENKULERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

### 6.2 SWOT Analizi

#### Güçlü Yönler

- Taşınmazların bulunduğu alanda TOKİ ya da Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yapılacak planlama düşünüldüğünde geliştirilecek projeler kapsamında nitelikli kentsel alanlar oluşacaktır.
- Taşınmazların yakın çevresinde yakın zamanda geliştirilmiş marka konut projeleri bulunmaktadır.
- Tamamlanan ve yolcu taşımacılığına başlanan Başakşehir-Kirazlı Metro Hattı bölgenin ulaşım imkânlarını olumlu olarak etkilemiştir.

#### Zayıf Yönler

- Değerleme konusu taşınmazların hâlihazırda yapılaşmaya açık olmaması.
- Gayrimenkulün yakın çevresinde pek çok boş arsa yer almaktadır, bölgede geliştirilmesi planlanan alternatif projelerin varlığı ve arsa arzının rekabet açısından zorluk oluşturabileceği düşünülmektedir.
- Taşınmazların bulunduğu noktaya özel araçla ulaşım imkânı bulunmaktadır, toplu ulaşım araçları ile ulaşım ise nispeten kısıtlıdır.

#### Fırsatlar

- Gelişen bir bölge olması sebebi ile arsa fiyatları yerleşik konut bölgelerine göre daha ucuzdur.
- Ulaşımın metro ile çeşitlendirilmesi ve yakın konumlu bölgelerde geliştirilecek konut projeleri ile birlikte bölge mevcut durumdaki az gelişmiş görünümünden kurtularak tercih edilen bir bölge olması beklenmektedir.

#### Tehditler

- Bölgede imar çalışmalarının kısa sürede sonuçlanmayabilecek olması.
- Projenin geliştirilme sürecinde bölgede yer alan diğer projelerin zamanlamasına bağlı olarak satış performansını olumsuz etkileyebilecek olması.

### 6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

### 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların "arsa" nitelikli olması ve üzerinde bir yapı olmaması sebebiyle Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme (Geliştirme) Yöntemleri Kullanılmıştır.

#### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve aynı yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır. Pazarda satışta olan arsa emsalleri büyüklük, konum, pazarlık payı gibi düzeltmeler sonucunda değerlendirme konusu arsalar için birim arsa değerine ulaşılmıştır.

#### 6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu parsellerin yakın civarında halen satışta olan konut imarlı arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

ARSA DEĞER ARAŞTIRMASI			
ALAN (M2)	İMAR LEJANTI	İSTENEN FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/M2)
32.000	TOPLU KONUT	48.000.000	1.500
6.500	TARLA	4.875.000	750
14.000	KONUT	18.200.000	1.300
1.030	KONUT	700.000	680
6.500	KONUT E:1.00	3.900.000	600
21.667	MUHTELİF	15.166.000	700
410	TİCARİ KONUT	275.000	671
5.903	KONUT	3.659.860	620
41.000	AYNI DURUMDA	28.700.000	700

- Gayrimenkuller için emsal araştırmasında kullanılan emsallerin aritmetik ortalaması 836 TL/m<sup>2</sup> olarak bulunmuştur. Bulunan satılık arsa emsalleri için yapılan görüşmelerde mülkler ile ilgili sözlü olarak yaklaşık konumları pazarlık payları ve imar durumları hakkında bilgi alınmıştır.
- Mevcut emsaller kendi aralarında elemeyen geçirilerek konum/ büyüklük olarak benzer olan ve değer aralığı olarak kümeleşme gösteren emsaller konu gayrimenkuller için düzeltme çalışmasına tabi tutulmuştur.

Düzeltilmeler	Konu Gayrimenkul	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )		5.903	41.000	6.500	21.667
İstenen Satış Fiyatı (TL)		3.659.860	28.700.000	3.900.000	15.166.000
İstenen Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )		620	700	600	700
Pazarlık Payı		5%	15%	7%	12%
Konum için Düzeltme		-15%	0%	-10%	-20%
Büyüklük için Düzeltme		10%	0%	10%	0%
Gerçekleşebilecek Birim Satış Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	547	558	595	558	476
Gerçekleşebilecek Birim Satış Değeri (ABD\$/m <sup>2</sup> )	195,02				

## Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Raporun 5.3 bölümünde belirtildiği üzere değerlendirme konusu taşınmazlar rezerv yapı alanında kalmakta olup halihazırda yapılaşmaya açık değildir. Bu sebeple yakın çevrede yer alan benzer koşullara sahip satılık arsa emsalleri incelenmiştir.

Seçilen emsaller arasında yapılan düzeltme çalışmaları sonucunda konu gayrimenkuller için kabul edilen birim arsa satış fiyatı olarak 547 TL/m<sup>2</sup>'ye ulaşılmıştır. Buna göre konu gayrimenkullere 31.12.2015 tarihi itibari ile "Emsal Karşılaştırma" yöntemine göre takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Ada/Parsel	Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değer (TL)	Toplam Değer (USD)
104/1	20.443,50	547	11.177.339,26	3.986.923,23
104/3	15.284,00	547	8.356.419,07	2.980.709,50
118/1	25.105,70	547	13.726.364,19	4.896.152,74
<b>TOPLAM</b>	<b>60.833,20</b>		<b>33.260.000,00</b>	<b>11.864.000,00</b>

Geliştirme yaklaşımında kurgulanan projede konutların birim satış fiyatını belirlemeye yönelik emsal araştırmasında ise taşınmazların yakın çevresindeki projelerdeki fiyatlar incelenmiştir.

KONUT DEĞER ARAŞTIRMASI							
PROJE	PAZARLANAN ALAN (M2)	KAT	TİP	İSTENEN FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/M2)	PAZARLIK SONRASI YAKLAŞIK FİYAT (TL)	PAZARLIK SONRASI BİRİM FİYAT (TL/M2)
KIPTAŞ KAYABAŞI KONUTLARI	75	1./12	2+1	195.000	2.600	165.750	2.210
KIPTAŞ KAYABAŞI KONUTLARI	115	4./11	3+1	315.000	2.739	267.750	2.328
KIPTAŞ KAYABAŞI KONUTLARI	115	7./12	3+1	320.000	2.783	272.000	2.365
BULVAR İSTANBUL	142	4./21	2+1	500.000	3.521	425.000	2.993
BULVAR İSTANBUL	210	4./9	4+1	985.000	4.690	837.250	3.987
BULVAR İSTANBUL	140	4./21	2+1	430.000	3.071	365.500	2.611
BULVAR İSTANBUL	135	10./15	3+1	695.000	5.148	590.750	4.376
SEYRANŞEHİR	148	7./11	2+1	610.000	4.122	518.500	3.503
SEYRANŞEHİR	186	12./15	3+1	685.000	3.683	582.250	3.130
SEYRANŞEHİR	178	3./5	4+1	800.000	4.494	680.000	3.820
BAHÇETEPE İSTANBUL	100	2./15	2+1	435.000	4.350	369.750	3.698
BAHÇETEPE İSTANBUL	85	6./15	2+1	390.000	4.588	331.500	3.900
BAHÇETEPE İSTANBUL	143	1./15	3+1	540.000	3.776	459.000	3.210
BAHÇETEPE İSTANBUL	177	7./15	4+1	800.000	4.520	680.000	3.842
				ORTALAMA BİRİM FİYAT (TL)	3.951	ORTALAMA BİRİM FİYAT (TL)	3.358
				ORTALAMA BİRİM FİYAT (USD)	1.409	ORTALAMA BİRİM FİYAT (USD)	1.198

### 6.4.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların boş arsa olmaları sebebi ile geliştirme yöntemi kullanılmıştır. Geliştirme yönteminde konu gayrimenkullerin sahip oldukları mevcut imar durumları ile geliştirildiği kabul edilmiştir. Gayrimenkuller üzerinde toplu konut projesi geliştirilerek bu süreçte oluşan inşaat maliyetleri, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti gider, konut satışları ise gelir olarak yıllara yaygın nakit akışı oluşturulur. Oluşturulan nakit akışı belirlenen iskonto oranı ile indirgenerek gayrimenkullerin net bugünkü değerine ulaşılacağı kabul edilmiştir.

Konu gayrimenkuller ile ilgili Başakşehir Belediyesi ile Tapu ve Kadastro müdürlüğünde yapılan araştırmalarda gayrimenkullerin Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetine geçmeden önce yapılan uygulama

neticesinde %27 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) ve %8 KOP (Kamulaştırma Ortaklık Payı) olmak üzere toplam %35 oranında kesinti yapıldığı öğrenilmiştir.

#### ARSALAR ÜZERİNDE GELİŞTİRİLECEK KONUT PROJESİ İÇİN VARSAYIMLAR:

- Taşınmazların daha önce yapılan uygulamada %27 DOP kesintisi yapılmış olması nedeniyle yapılabilecek maksimum DOP kesintisi (%40) dikkate alınarak yaklaşık net parsel alanı hesaplanmıştır.

%27 DOP VE %8 KOP KESİNTİSİ ÖNCESİ ARSA ALANLARI	
104/1	31.452
104/3	23.514
118/1	38.624
<b>TOPLAM</b>	<b>93.590</b>
%8 KOP (KAMULAŞTIRMA) SONRASI ARSA ALANLARI	
104/1	28.935
104/3	21.633
118/1	35.534
<b>TOPLAM</b>	<b>86.102</b>
ŞİMDİYE KADAR KESİLEN DOP ALANLARI (%27)	
104/1	8.492
104/3	6.349
118/1	10.429
<b>TOPLAM</b>	<b>25.269</b>
KANUNA GÖRE MAKS. DOP KESİNTİ ORANI (%40) DİKKATE ALINDIĞINDA ARSALARDAN TOPLAM BEDELSİZ TERK EDİLMESİ GEREKEBİLECEK ALANLAR	
104/1	11.574
104/3	8.653
118/1	14.214
<b>TOPLAM</b>	<b>34.441</b>
MAKS. DOP KESİNTİ ORANINA GÖRE YENİ YAPILACAK UYGULAMA SONRASI MAKS. BEDELSİZ TERK EDİLMESİ GEREKEBİLECEK ALANLAR	
104/1	3.082
104/3	2.304
118/1	3.785
<b>TOPLAM</b>	<b>9.172</b>
YENİ YAPILACAK UYGULAMA SONRASI MAKS. DOP KESİNTİSİ UYGULANMASI DURUMUNDA OLUŞACAK ARSA ALANLARI	
104/1	17.361
104/3	12.980
118/1	21.321
<b>TOPLAM</b>	<b>51.661</b>



- Yeni uygulama sonrası maksimum DOP kesintisine uğramaları durumunda emsale tabi toplam arsa alanının **51.661 m<sup>2</sup>** olacağı kabul edilmiştir. Emsale dahil inşaat alanının da 51.661 m<sup>2</sup> olduğu düşünülmektedir.
- Geliştirmede 13.02.2008 tarihli Uygulama İmar Planı'ndaki emsal değeri (E:1.00) kabul edilmiştir.
- Emsal harici alan oranı %20 olarak kabul edilmiştir. Bu kabule göre emsal dışı zemin üstü alan **10.332 m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal dışı brüt alana yansıyan alanlar dâhil satılabilir toplam konut alanı **61.994 m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.
- Otopark yönetmeliğine göre konutlar için ayrılması gerek otopark alanı toplam **18.598 m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.
- Kapalı sosyal tesis alanı **1.500 m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.
- Sığınak alanı imar yönetmeliğine uygun olarak **2.583 m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır.
- Konut alanları için 500 USD/m<sup>2</sup> inşaat bedeli, sosyal tesis için 350 USD/m<sup>2</sup> inşaat bedeli ve otopark ve sığınak alanları için 225 USD/m<sup>2</sup> inşaat bedeli hesaplanmıştır.
- Bu maliyetler üzerinde 50 USD/m<sup>2</sup> peyzaj ve açık alan tanzim masrafı ve 50 USD/m<sup>2</sup> altyapı maliyeti eklenerek inşaat maliyetlerine ulaşılmıştır.
- İnşaat maliyetleri üzerinden %1,5 mühendislik ve mimarlık ücretleri, %3 proje ve yönetim giderleri, %1 yatırımcı sabit giderleri, %2 yasal izin ve danışmanlık giderleri, %2 teslim aşaması giderleri, %2 rezerv harcama giderleri ve %10 müteahhit ücreti kesintileri eklenmiştir.
- İnşaat maliyetleri ve harcamalar için ayrılan bütçe genel toplam geliştirme maliyeti olarak hesaplanmaktadır.
- Konutlar için belirlenen satış fiyatı 1. yılda (**1.200 USD/m<sup>2</sup>**) ikinci, üçüncü yıllarda **%3**'er artışla sırasıyla; (**1.236 USD/m<sup>2</sup>**) (**1.273 USD/m<sup>2</sup>**) olacağı takdir edilmiştir.
- Pazarlama maliyeti olarak satış gelirinin %2,5'u kadar harcama yapılacağı kabul edilmiştir.
- Geliştirici primi %10 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,60 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- Projeksiyonda indirgeme oranı %10,50 olarak belirlenmiştir.
- Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli, döviz alış kuru 1 USD 2,8035 TL; döviz satış kuru 1 USD 2,8085 TL olarak kullanılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.

- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dâhil edilmemiştir.

Yukarıda yer alan kabullere göre oluşturulan maliyet ve nakit akış tabloları aşağıda verilmiştir.

<b>SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (104/1, 104/3, 118/1)</b>	
104/1	20.443,50
104/3	15.284,00
118/1	25.105,70
<b>TOPLAM</b>	<b>60.833,20</b>
<b>%27 DOP VE %8 KOP KESİNTİSİ ÖNCESİ ARSA ALANLARI</b>	
104/1	31.452
104/3	23.514
118/1	38.624
<b>TOPLAM</b>	<b>93.590</b>
<b>YENİ YAPILACAK UYGULAMA SONRASI MAKS. DOP KESİNTİSİ UYGULANMASI DURUMUNDA OLUŞACAK ARSA ALANLARI</b>	
104/1	17.361
104/3	12.980
118/1	21.321
<b>TOPLAM</b>	<b>51.661</b>
DOP Kesintisi Oranı	40%
Net Arsa Alanı	51.661
TAKS	
Emsal	1,00
Taban Alanı(m2)	-
Emsal Alanı(m2)	51.661
Emsal Harici Alan Oranı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	10.332
Satılabilir Alanı(m2)	61.994
Ortalama Brüt Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	620
Otopark Adedi	620
Otopark Alanı (m2)	18.598
Siğınak (m2)	2.583
Sosyal Tesis (m2)	1.500
Toplam .bodrum Kat (m2)	22.681
Brüt İnşaat Alanı (m2)	84.675
Daire Adedi	620
Peyzaj Alanı (m2)	30.997

*Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dâhil edilerek hesaplanmıştır.*

*Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.*

*Siğınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 siğınak alanı hesaplanmıştır.*

Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.

### MALİYET HESAPLARI

Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	60.833
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis) (m2)	1.500
Otopark ve Sığınak (m2)	21.181
Satılabilir Alanı (m2)	61.994
Toplam Brüt İnşaat Alanı (m2)	84.675
Ortalama Brüt Ünite Alanı (m2)	100,00
Ünite Sayısı	620
Peyzaj + Açık Otopark Alanı (m2)	30.997

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m <sup>2</sup> / adet	USD/m <sup>2</sup>	USD
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
Konut	61.994	500	30.996.855
Sosyal tesis	1.500	350	525.000
Otopark+Sığınak	21.181	225	4.765.766
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ, USD</b>			<b>36.287.622</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER, USD</b>			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı (m2)	30.997	50	1.549.843
Altyapı Maliyeti	60.833	50	3.041.660
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, USD</b>			<b>4.591.503</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, USD</b>			
			<b>40.879.124</b>
<b>DIĞER MALİYETLER</b>			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		613.187
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		1.226.374
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		408.791
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		817.582
Teslim	2,0%		817.582
Rezerv	2,0%		817.582
Müteahhit Ücreti	10,0%		4.087.912
<b>TOPLAM DIĞER MALİYETLER, USD</b>			<b>8.789.012</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD</b>			<b>49.668.136</b>
<b>GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, USD</b>			<b>587</b>

Takip eden sayfada konu gayrimenkul için geliştirilmiş nakit akışı verilmiştir.

**İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (104/1, 104/3, 118/1)**

Satılabilir Alan (m2)	61.994				
Unite Sayısı	620				
Unite Birim Satış Değeri, USD/m <sup>2</sup>	1.200				
Unite Alanı (m2)	100				
Arsa Alanı (m2)	60.833				
Konut Değeri Artış Oranı	4,0%				
		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	<b>TOPLAM</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Daire Satış Gelirleri</b>					
Ünite Satış Değeri (USD)			120.000	124.800	129.792
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (USD)	1.244		1.200	1.248	1.298
Fiyat Artışı Oranı				4,0%	4,0%
Satış Hızı	%100,0		30%	50,0%	20,0%
Satış Adedi	620		186	310	124
Satılan Metrekare	61.994		18.598	30.997	12.399
<b>Toplam Satış Gelirleri (USD)</b>	<b>77.094.386</b>		<b>22.317.736</b>	<b>38.684.075</b>	<b>16.092.575</b>
<b>Giderler</b>					
Satış - Pazarlama (USD)	%2,5		669.532	967.102	290.726
<b>Toplam Giderler (USD)</b>	<b>1.927.360</b>		<b>669.532</b>	<b>967.102</b>	<b>290.726</b>
<b>Brüt Gelir</b>	<b>75.167.027</b>	<b>0</b>	<b>21.648.204</b>	<b>37.716.973</b>	<b>15.801.850</b>
<b>Geliştirici Karı (USD)</b>	<b>10,0%</b>		<b>2.231.774</b>	<b>3.868.408</b>	<b>1.609.258</b>
<b>Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım</b>	<b>100,0%</b>		<b>30%</b>	<b>50%</b>	<b>20%</b>
<b>Geliştirme Maliyeti (USD)</b>	<b>49.668.136</b>		<b>14.900.441</b>	<b>24.834.068</b>	<b>9.933.627</b>
<b>Nakit Akışları (USD)</b>	<b>17.789.452</b>	<b>0</b>	<b>4.515.989</b>	<b>9.014.498</b>	<b>4.258.965</b>

**Arsa Bugünkü Değer Analizi**

<b>Risksiz Getiri oranı</b>	<b>4,60%</b>	<b>4,60%</b>	<b>4,60%</b>
<b>Risk Primi</b>	<b>5,40%</b>	<b>5,90%</b>	<b>6,40%</b>
<b>İNDİRGE ME ORANI</b>	<b>10,00%</b>	<b>10,50%</b>	<b>11,00%</b>
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)</b>	<b>14.751.414</b>	<b>14.622.181</b>	<b>14.494.801</b>
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)</b>	<b>14.751.000</b>	<b>14.622.000</b>	<b>14.495.000</b>
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>41.356.000</b>	<b>40.993.000</b>	<b>40.636.000</b>

Yapılan nakit akım hesaplamaları sonucunda arsa bugünkü değeri olarak 14.622.000 USD (40.993.000 TL) hesaplanmıştır.

**6.4.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.



#### **6.4.4 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi**

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları belirsizdir, ancak bölgenin toplu konut gelişme bölgesi olması nedeniyle konut olarak geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

#### **6.4.5 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Konu mülkler ayrı ayrı parsellerde yer almaktadırlar. Bu sebeple emsal yaklaşımı hesaplarında ayrı ayrı değerleri hesaplanarak toplam değere ulaşılmıştır. Gelir indirgeme yaklaşımında parsellerin DOP kesintileri sonrasında elde edecekleri alanlar üzerinde tek bir proje geliştirileceği düşünüldüğünden gelir indirgeme yöntemine göre yapılan hesaplarda parsellerin bütünü için arsa değeri hesaplanmıştır.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların “Arsa” nitelikli gayrimenkuller olması sebebiyle Emsal Karşılaştırma yaklaşımı ve Geliştirme Yaklaşımı kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **11.864.000 USD (33.260.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemine göre konu arsaların bugünkü toplam değeri **14.622.000 USD (40.993.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Yeterli piyasa bilgisine haiz olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Ayrıca arsaların imar durumu ile ilgili olarak henüz netleşmiş bir durum söz konusu olmadığı için gelir indirgeme yöntemine göre belirlenen değerler sağlıklı bir sonuç vermeyeceği öngörülmüş ve emsal karşılaştırma yöntemine göre belirlenen değer esas alınmıştır.

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından, 07.01.2015 tarihli 2014-019-GYO-006 no.lu değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

### 7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sermaye Piyasası Kurulu’nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, “Portföy Sınırlamaları” başlıklı 24. Maddesinin c) bendinde (Değişik: Seri: III, No: 48.1 sayılı Tebliğ ile) “Ortaklık portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufla bulunulmayan arsa ve arazilerin oranı aktif toplamının %20’sini aşmayacağı belirtilmiştir. Yukarıda bahsi geçen açıklamalar doğrultusunda gayrimenkullerin GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu 20.443,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 104 ada 1 parselin, 15.284 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 104 ada 3 parselin ve 25.105,70 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 118 ada 1 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “arsa” olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, konumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak taşınmazların değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)		Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)	
	KDV Hariç	KDV Dahil	KDV Hariç	KDV Dahil
104 Ada 1 Parsel	11.177.339	13.189.260	3.986.923	4.704.569
104 Ada 3 Parsel	8.356.419	9.860.575	2.980.709	3.517.237
118 Ada 1 Parsel	13.726.364	16.197.110	4.896.153	5.777.460
TOPLAM	33.260.000	39.247.000	11.864.000	13.999.000

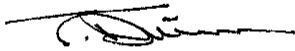
- 1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli, döviz alış kuru -1 USD 2,8035 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı


SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Fotoğraflar
5. Özgeçmişler
6. SPK Lisans Örnekleri