



2015



Merkez (Huzur) Mahallesi 7752 Ada 1, 2 ve 3 Nolu Parseller
Kağıthane/İSTANBUL

2015/1039

24.12.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 18.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 24.12.2015 tarihinde, 20151039 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	18.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	22.12.2015
RAPOR TARİHİ	24.12.2015
RAPOR NO	20151039
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Merkez Mahallesi, 7752 Ada 1, 2 ve 3 Nolu Parseller Kağıthane/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.100730, 28.981543
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. raporun 4.2. bölümü
İMAR DURUMU	Parseller, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 16.09.2013 tarih ve 14314 Sayılı Başkanlık Olur'u ile onaylanan Kağıthane ve Şişli İlçeleri Gecekondu Önleme Bölgesi, Seyrantepe Cendere Yolu-TEM Otoyolu Bağlantısı Yol ve Kavşak Uygulamalarına ilişkin 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadır. (Bkz. Raporun 4.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin piyasa rayiç değerlerinin tespiti çalışması.
7752 ADA 1, 2 VE 3 NOLU PARSELLERİN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	202.123.178,-TL (İkiyüzikimilyonyüzyirmiiüçbinyüzyetmişsekiz Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	6
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	10
2.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler.....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	12
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	14
2.3.6.	Şerefiye	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	19
3.3.1.	İstanbul İli (*).....	19
3.3.2.	Kağıthane İlçesi.....	21

BÖLÜM 4	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	23
4.1.	Çevre ve Konum.....	23
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	25
4.2.1.	Parsellerin Takyidat Bilgisi.....	25
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	27
4.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler....	29
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	29
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	29
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	30
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	32
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	32
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	32
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	32
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	32
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	32
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler	33
4.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	33
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	34
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	34
5.1.1.	Emsal Analizi.....	34
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	35
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı	35
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	38
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	39

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 24.12.2015 tarihinde, 2015/1039 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez Mahallesi, 7752 ada 1, 2 ve 3 nolu parsellerin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 22.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 24.12.2015 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 18.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan arsa için Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Kağıthane İlçesi, Merkez (Huzur) Mahallesi sınırlarındaki 52 adet parsel, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan satış



protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır. İşbu parseller 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi Uygulaması sonucunda raporumuza konu 3 adet parsel oluşmuştur.

Söz konusu protokol kapsamında parseller için ödenecek bedel dışında hak sahiplerine verilmek üzere Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından parseller üzerinde geliştirilecek projeden 3 adet (1+1) 75 m², 140 adet (2+1) 95 m², 50 adet (3+1) 125 m² brüt kullanım alanına sahip 193 adet 3 tip daire için toplam 19.775 m² brüt alanın T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na eksiksiz olarak bedelsiz verileceği mutabık kalınmıştır.

Ayrıca bu protokol kapsamında proje alanı içerisinde çevre yoluna bağlantıyı sağlayan yol inşaatının da Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından yapılacağı ve hiçbir bedel talep etmeyeceği anlaşması yapılmıştır.

Müşteri tarafından, değerlendirme çalışmalarında yukarıda belirtilen protokol şartlarının ve protokole ek olarak alınan Şirket Yönetim Kurulu Kararlarının dikkate alınması talep edilmiştir.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

ÜN VANI : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

ADRESİ : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul

İLETİŞİM : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)

KURULUŞ TARİHİ : 14.04.2011

SERMAYESİ : 300.000,-TL

TİCARET SİCİL NO'SU : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)

FAALİYET KONUSU : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.

İZİNLER/YETKİLERİ : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Kararı Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	:Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	:22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtiyanın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

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

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

¹ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

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

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdir edilir.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme



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

Risksiz Getiri Oranı

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

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

Risk Primi

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

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

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

2.3.2. Varsayımlar

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

2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır.

Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

2.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

2.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

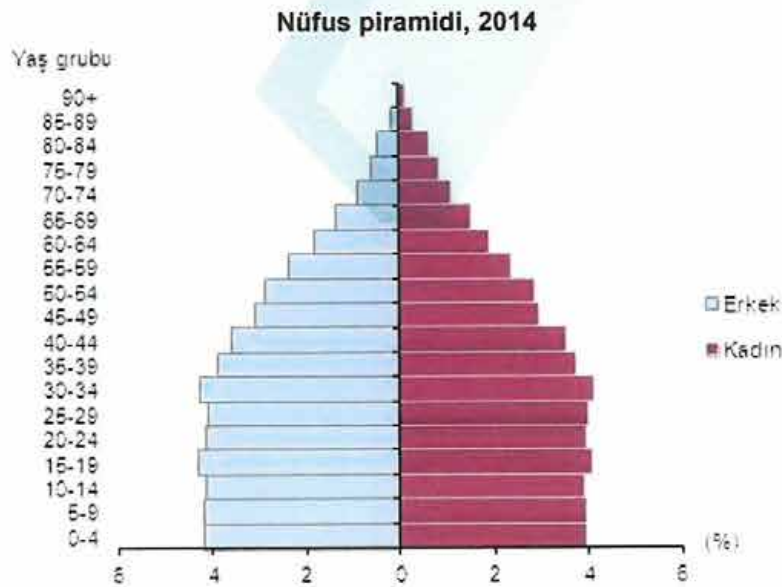
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e(6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim

3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers



3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. İstanbul İli (*)

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

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

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

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

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

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

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015 döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 artışla 10 milyon 744 bin 448 turist ziyaret etti. Yılın 10 ayında İstanbul'a gelenlerin milliyetlerine bakıldığında ilk sırada yüzde 10,4 ile Almanlar yer aldı. Bu oranlarla İstanbul'a Almanya'dan 1 milyon 118 bin 13, İran'dan 632 bin 242, ABD'den

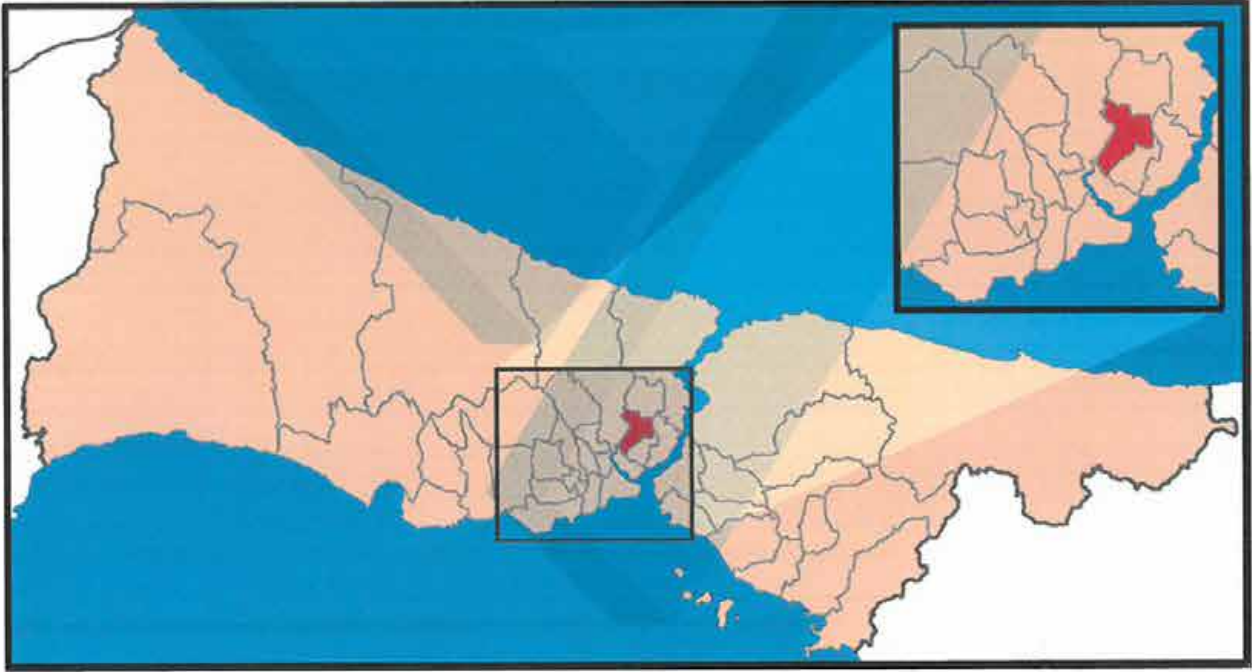
501 bin 150, İngiltere'den 464 bin 678, Rusya'dan 433 bin 649, Irak'tan 405 bin 854, Fransa'dan 403 bin 413, Suudi Arabistan'dan 378 bin 610, İtalya'dan 305 bin 594, Suriye'den 278 bin 296, Hollanda'dan 259 bin 31, Çin'den 256 bin 142, Ukrayna'dan 225 bin 664, Libya'dan 215 bin 993 ve Azerbaycan'dan 197 bin 942 kişi geldi. Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısında geçen yıla göre yüzde 19 artış gözlemlendi. İstanbul'u 10 ayda Arap ülkelerinden 2 milyon 179 bin 731 kişi ziyaret etti.

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

3.3.2. Kağıthane İlçesi

Kağıthane, İstanbul'un Avrupa Yakası'nda bir ilçesidir. Kuzeyde Sarıyer, kuzeydoğuda Beşiktaş, doğu ve güneyde Şişli, güneybatıda Beyoğlu ve batıda da Eyüp ile çevrilidir. İlçenin, Kağıthane Deresi'nin sona erdiği kesimde Haliç'e kısa bir kıyısı vardır.

Arazi yapısı engebeli olup, derelerden ve vadilerden oluşmuştur. Bu bölgeler ise yerleşim alanı olarak kullanılmaktadır.

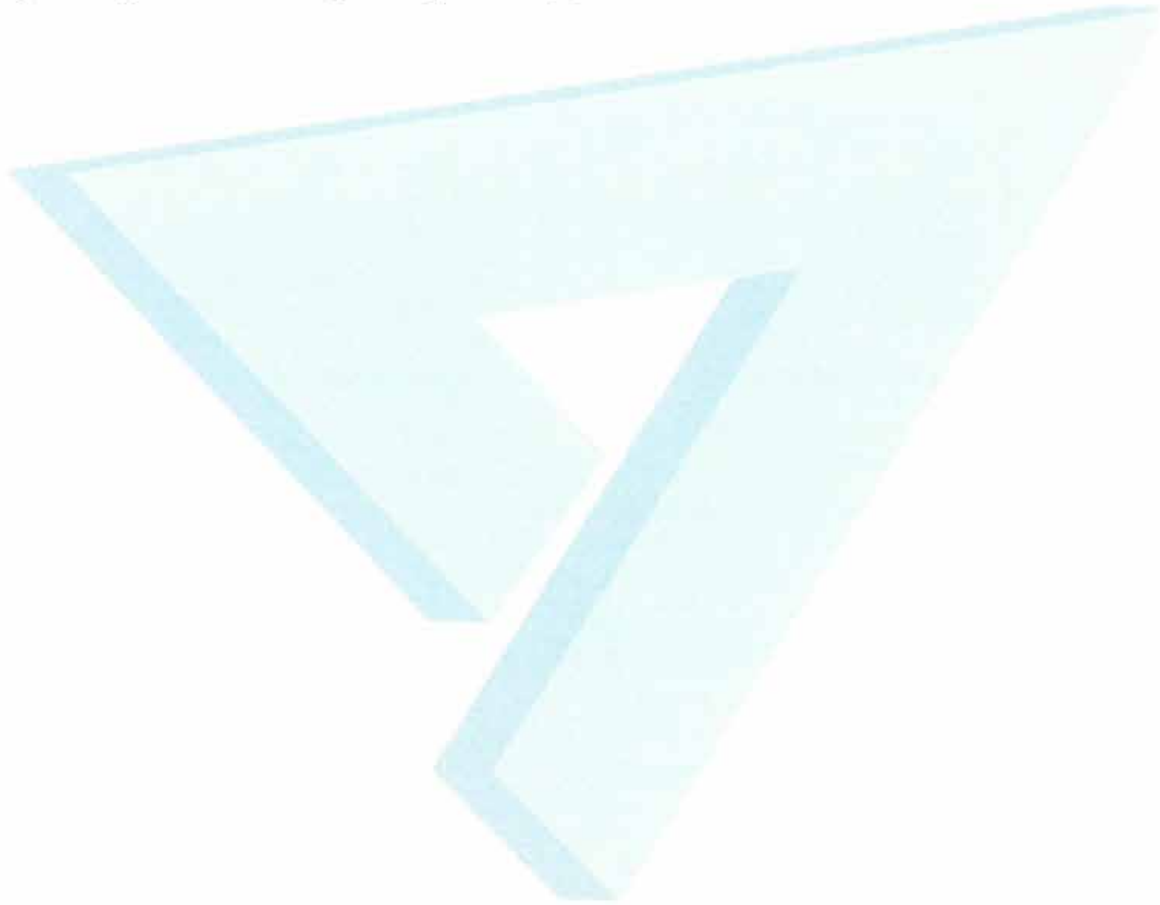


Kağıthane'de sanayi, finans ve eğlence merkezlerinin çoğu güneyde ve doğuda yer almaktadır. Güney, Şişli'nin de güneyine yakın olduğu için Kağıthane'de lüksün kalbi olmuştur. Ayrıca Kağıthane'nin doğusu da lüksün merkezidir, burası Levent'e de yakındır. Kağıthane'nin merkezi de bir tiyatro merkezidir, burada Küçük Kemal çocuk sahnesi ile İstanbul Büyük Şehir Belediyesi bünyesinde bulunan Şehir Tiyatrolarının Sadabad Sahnesi bulunmaktadır. Ayrıca ilçe belediyesine ait kültür merkezi ve nikah salonları gibi merkezi binalarda yer almaktadır.

İlçe nüfusunun büyük bir kısmını Anadolu'dan (daha çok Orta Anadolu, Doğu Anadolu ve Güneydoğu Anadolu) İstanbul'a çalışmaya gelen insanlardan oluşmaktadır. İlçede hızlı bir yapılaşma görülmekle beraber, inşaata açık arazilerin sınır seviyesine yaklaşması nedeniyle 1960'lardan 2000'li yıllara kadar gözlenen büyük nüfus artış hızı 2000'lerden beri gerilemektedir.

İstanbul Boğazı'nı Boğaziçi ve Fatih Sultan Mehmet köprüleriyle aşan otoyollar, Kağıthane İlçesi topraklarından geçer. Bunlardan O-1 Otoyolu güneyde Şişli İlçesi'yle sınır oluşturur. O-2 Otoyolu ise Kağıthane ilçesinin kuzey kesiminde doğu-batı doğrultusunda izler. Okmeydanı ve Hasdal kavşakları arasında uzanan bir başka otoyol da O-1 ve O-2 otoyollarını birbirine bağlar.

Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.



4.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmazlar Kağıthane ile Sarıyer ilçe sınırında konumlu olup 7752 ada 1 ve 3 nolu parseller Kağıthane, 7752 ada 2 nolu parsel ise Sarıyer ilçe sınırları içerisinde kalmaktadır. Parseller imar uygulaması neticesinde oluşmuştur. Uygulamada ilçe sınırları dikkate alınmış olup 7752 ada 2 nolu parsel Sarıyer İlçesi sınırlarına dahil edilmiştir. Parselin Sarıyer Tapu Sicil Müdürlüğü'ne devri gerçekleştirmiş, Sarıyer Belediyesi'ne devir işlemleri henüz tamamlanmamıştır.

Parseller, Kağıthane İlçe Merkezi'nin kuzeydoğusunda, TEM İstanbul Çevre Yolu yan yol üzerinde yer konumlandıklarıdır. Bu yan yol, TEM Otoyolu'nun Edirne ve Ankara yolları arası bağlantıyı sağlamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların yakın çevresinde, Türk Telekom Arena Stadı, Şehit Emrah Yılmaz Parkı, Huzur Cami, Vadi İstanbul, Eroğlu Skyland gibi yeni yapılan konut projeleri ve boş parseller yer almaktadır.

Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul Çevre Yolu'nun kenarında Yan yol Bağlantısı üzerinde konumlu, Eroğlu Skyland Projesine yaklaşık 500 m., Türk Telekom Arena Stadı'na yaklaşık 1 km., Vadi İstanbul Projesi'ne yaklaşık 1.5 km., Büyükdere Caddesi'ne yaklaşık 4 km., Kağıthane Merkezi'ne ve Kağıthane Belediye'sine yaklaşık 4,5 km. mesafededir.



4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

7752 ada 1 ve 3 nolu parseller Kağıthane, 7752 ada 2 nolu parsel ise Sarıyer ilçe sınırları içerisinde kalmaktadır. Parseller imar uygulaması neticesinde oluşmuştur. Uygulamada ilçe sınırları dikkate alınmış olup 7752 ada 2 nolu parsel Sarıyer İlçesi sınırlarına dahil edilmiştir. Parselin Sarıyer Tapu Sicil Müdürlüğü'ne devri gerçekleşmiştir. Aşağıda Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden edinilen bilgiler tablo halinde sunulmuştur.

SAHİBİ – HİSSESİ : T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı – Tam

İLİ : İstanbul

İLÇESİ : Kağıthane / Sarıyer (7752/2)

MAHALLESİ : Merkez / İ. Ayazağa (7752/2)

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	NİTELİĞİ	CİLT NO	SAYFA NO	TARİH	YEVMIYE NO
7752	1	24.502,43	ARSA	453	44583	16.09.2015	17890
7752	2	9.458,00	ARSA	34	3268	16.09.2015	17890
7752	3	2.789,57	ARSA	453	44585	16.09.2015	17890
TOPLAM		36.750,00					

Taşınmazların mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı olmakla birlikte, TOKİ ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli protokolü kapsamında kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

4.2.1. Parsellerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parseller üzerinde aşağıdaki beyan ve notun bulunduğu öğrenilmiştir.

7752 Ada 1, 2 ve 3 Parseller üzerinde müşterek olarak;

Beyanlar Bölümü;

- Maliye Hazinesi lehine 29.03.1993 Tarih 864 yevmiye numarası ile Muvakkat İskan Şerhi

- Maliye Hazinesi lehine 27.04.2015 Tarih 8366 yevmiye numarası ile Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir.

- 22.03.2013 Tarih 5437 Yevmiye numarası ile Açıklama: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye devredilir.

7752 Ada 1 Parsel ile 7752 Ada 2 Parsel üzerinde müşterek olarak;

- 10.03.1986 Tarih 999 Yevmiye numarası ile Karayolları 17. Bölge Müdürlüğü
- 24.08.1987 Tarih 2260 Yevmiye numarası ile Karayolları 17. Bölge Müdürlüğü
- 01.11.1988 Tarih 1127 Yevmiye numarası ile Karayolları 17. Bölge Müdürlüğü
- 22.05.1989 Tarih 871 Yevmiye numarası ile Karayolları 17. Bölge Müdürlüğü

7752 Ada 1 Parsel üzerinde;

- 20.01.2014 Tarih 11 96 Yevmiye numarası ile Kullanım Amacı: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye devredilir.

Yukarıda bahsi geçen beyan Maliye Hazinesi'ne ait taşınmazların T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na devri esnasında ilgili mevzuat gereğince zorunlu olarak tapu kaydına tescil olmuştur. Bu beyan olası plan değişikliği sonucunda kamu hizmetleri için ayrılan yerlerin Hazineye bedelsiz devredilmesi için konulmuştur. Ayrıca oluşan mülkiyet değişikliği sebebi ile üzerindeki inşaat hakkının hükmünü kaybettiği düşüncesine varılmıştır.

İlgili kanunlar gereği devlet veya kamu tüzel kişileri tarafından kamu yararı gereğince, kanun ile belirlenmiş olan esaslar çerçevesinde, ücreti peşin ödenmek kaydıyla mülkiyetinin mecburi olarak alınması işlemi olan istimlak ve bunun için parsel üzerine konulmuş olan şerhin yıllar itibari ile geçerliliğini yitirdiği düşüncesine varılmıştır. Dolayısı ile taşınmaz üzerindeki şerh ve notların taşınmaza olumsuz bir etkisinin olmadığı düşüncesine varılmıştır.

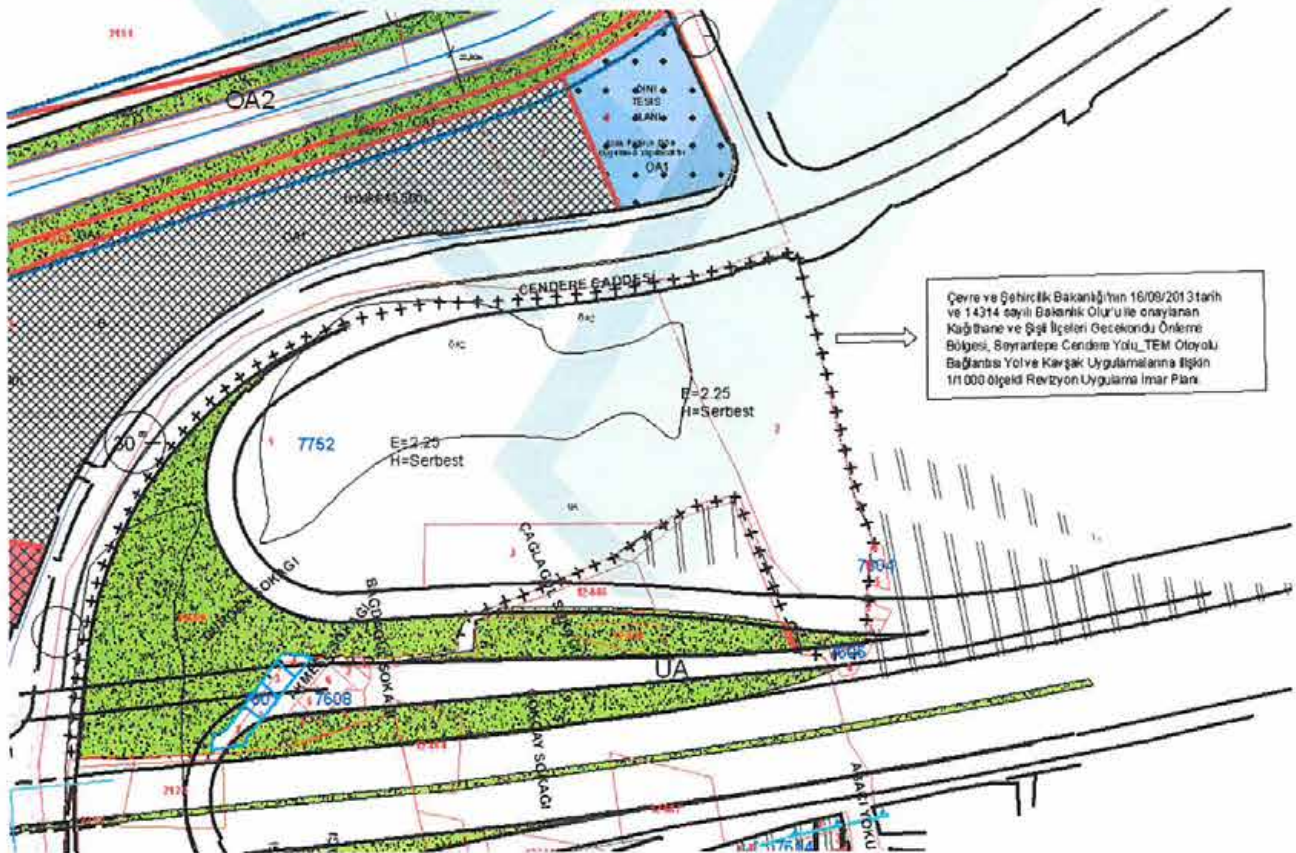
T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolünün tarafların yükümlülükleri başlıklı 4 Maddesinin, TOKİ'nin Yükümlülükleri başlıklı (B) fıkrasının 5. bendinde "Protokol konusu taşınmazların tapu devri, ŞİRKET'in talep yazısına müteakip 1 ay içerisinde yapılacak olup, devir öncesi taşınmazların tapu kayıtları üzerinde kullanıma engel teşkil edecek her türlü şerh/beyanın terkin işlemleri TOKİ'nin yükümlülüğünde" olduğu belirtilmektedir.

Rapora konu parselin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Kağıthane Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu parsellerin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 16.09.2013 tarih ve 14314 Sayılı Başkanlık Olur'u ile onaylanan ve 26.05.2015 tarihinde tadilat gören Kağıthane ve Şişli İlçeleri Gecekondu Önleme Bölgesi, Seyrantepe Gecekondu Yolu TEM Otoyolu Bağlantısı Yolu ve Kavşak Uygulamalarına ilişkin 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadırlar. Parsellerin imar fonksiyonları ve yapılaşma şartları aşağıda sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Plan Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları
7752	1	Konut Alanı	Emsal:2,25 H: Serbest
7752	2	Konut Alanı	Emsal:2,25 H: Serbest
7752	3	Konut Alanı	Emsal:2,25 H: Serbest





SEYRANTEPE HUZUR MAHALLESİ GÖB UYGULAMA İMAR PLANI NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER

1. Enerji ihtiyacı yapılacak olan binalar içinde ayrılacak trafolardan sağlanacaktır,
2. Uygulama bu plana göre TOKİ'nin uygun görüşü doğrultusunda ilçe belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.
3. Planlama içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık, güvenli, yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine uyulacaktır.
4. 5378 sayılı "özürlüler ve bazı kanun ve kanun hükmündeki kararnamelerde değişiklik yapılması hakkında kanun" ve bu kanun kapsamında, planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal, teknik altyapı alanlarında ve yapılarda, Türk Standartları Enstitüsü'nün ilgili standardına uyulacaktır.
5. bisiklet kullanımının yaygınlaştırılması ve bu amaçla planlama bütününde düzenlenecek bisiklet yollarına ilişkin olarak Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı Çevre Yönetimi Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan "Bisiklet Yolu Kılavuzu"nda belirtilen hususlara uyulacaktır.

ÖZEL HÜKÜMLER

TURİZM ALANI

1. Turizm alanında otel, iş merkezi, rezidans, ofis, büro, alışveriş merkezi, sinema, tiyatro, eğlence merkezi, çok katlı mağaza, müze, kütüphane, sergi salonu, kültür tesisleri, lokanta, restaurant, gazino, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir.
2. Turizm alanında ön arka ve yan bahçe mesafeleri 15 m'dir.

3. Açıklanmayan hususlarda mer'î imar planı hükümleri ile planlı alanlar tip imar yönetmeliği geçerlidir.

TURİZM ALANI

1. Sağlık tesis alanlarında yapılanma koşulları E: 2,00 H: Serbesttir.

2. Açıklanmaya hususlarda Mer'î imar planı hükümleri ile Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği geçerlidir.

SPOR TESİSİ ALANI

1. Spor tesisi alanında stadium, antrenman tesisleri, yönetim binası ve sağlık ünitesi gibi yardımcı tesis ve donatı alanları ile bu tesisleri tamamlayıcı stadium yapısı içerisinde ticari faaliyetler yer alır.

2. Açıklanmayan hususlarda Mer'î imar planı hükümleri ile planlı alanlar tip imar yönetmeliği geçerlidir.

KONUT ALANI

1. Konut alanı E:2.25, H=serbesttir.

2. Konut alanında ön, arka ve yan bahçe mesafeleri 10 m.'dir.

3. Açıklanmayan hususlarda mer'î imar planı hükümleri ile planlı alanlar tip imar yönetmeliği geçerlidir.

İDARİ TESİS ALANI

1. İdari tesis alanında belediyesince onaylanacak avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır. E=30 H= Serbest olup çekme mesafesi içinde kalmak koşulu ile Taks= Serbest'tir.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

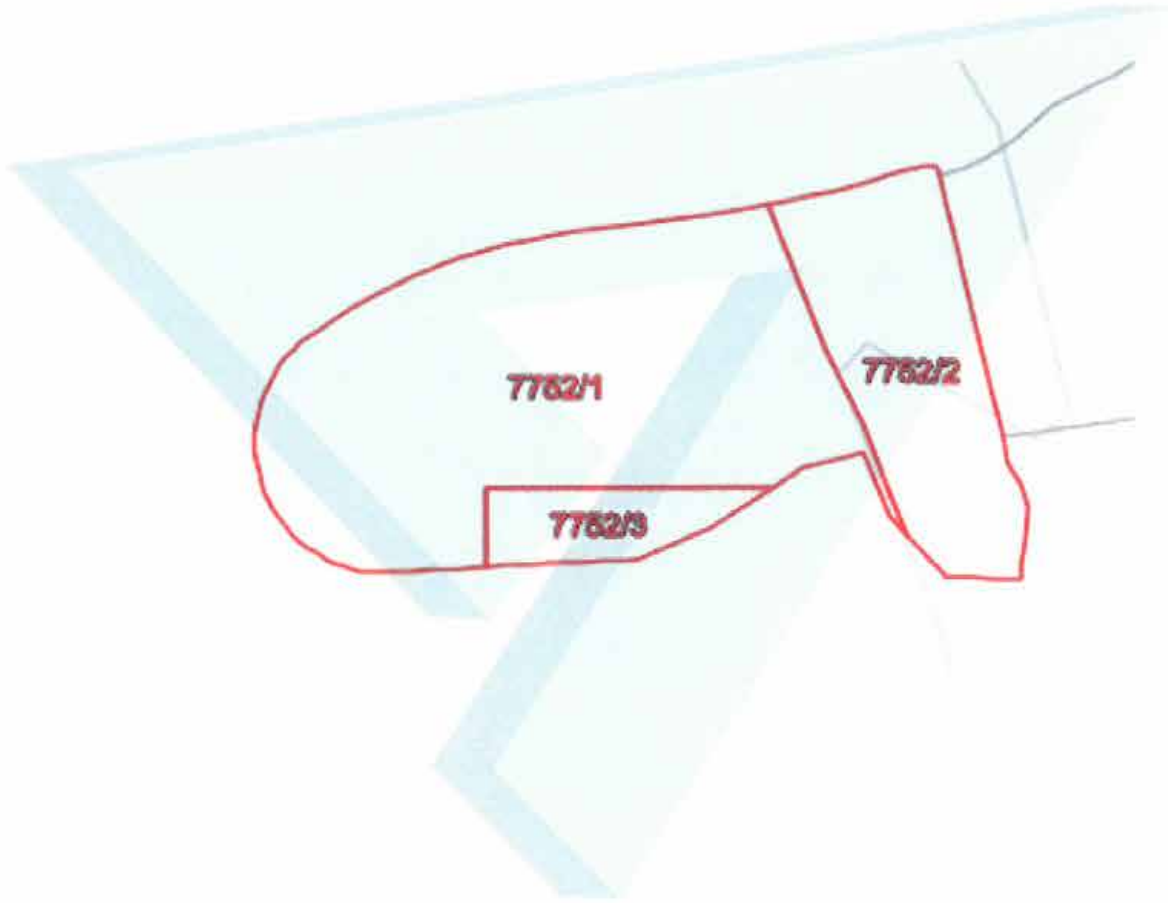
İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin uygulama öncesinde de T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetinde olduğu tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parselin bulunduğu bölge Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 16.09.2013 tarih ve 14314 Sayılı Başkanlık Olur'u ile onaylanan ve 26.05.2015 tarihinde tadilat gören Kağıthane ve Şişli İlçeleri Gecekondu Önleme Bölgesi, Seyrantepe Gecekondu Yolu TEM Otoyolu Bağlantısı Yolu ve Kavşak Uygulamalarına ilişkin 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamındadır. Mevcut plandan önce 31.12.2007 tarihli Kağıthane 3. Etap 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu öğrenilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller 16.09.2015 tarihinde imar uygulaması sonucu oluşmuştur. Sayfa 31 de uygulama öncesi parseller tablo halinde sunulmuştur. Uygulama öncesi parseller, 22.03.2013 tarih ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine tescil edilmiştir.



Sıra No	İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel
1	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	1
2	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	2
3	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	3
4	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	4
5	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	5
6	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	6
7	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	7
8	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	8
9	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	9
10	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	10
11	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	11
12	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	12
13	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	13
14	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	14
15	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	15
16	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	16
17	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	17
18	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	18
19	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7601	19
20	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	1
21	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	2
22	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	3
23	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	4
24	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	5
25	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	6
26	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7604	7
27	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7605	1
28	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7605	2
29	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7605	3
30	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7605	4
31	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7605	5
32	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7606	1
33	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7606	2
34	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7606	3
35	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	1
36	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	2
37	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	3
38	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	4
39	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	12
40	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7607	13
41	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	1
42	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	2
43	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	3
44	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	4
45	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	5
46	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	6
47	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7744	7
48	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7603	2
49	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7603	3
50	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7603	4
51	İSTANBUL	KAĞITHANE	MERKEZ(HUZUR)	7608	1

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerlerinde herhangi bir yapı mevcut değildir.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde ve halihazırda boş durumlarda olup bu kanun kapsamına girmemektedir.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller mevcut imar planına göre konut kullanımına sahip olup üzerinde konut projesi geliştirilmesinin en verimli ve etkin kullanımın olacağı kanaatine varılmıştır.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Kağıthane Seyrantepe Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Gül İnş. Proje A.Ş.~ Gül İnşaat A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 1.300.000.000 TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %49 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 637.000.000 TL bedel ve oranlarda 14.07.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı olmakla birlikte, TOKİ ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli protokolü kapsamı çerçevesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları “Arsa” başlığı altında portföyüne alınmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar; İstanbul İli, Kağıthane ve Sarıyer İlçesi sınırında konumlu olup toplamda 36.750 m² yüz ölçüme sahiptir.
- Parsellerin sınırlarını belirleyen herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parseller düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptirler.
- Parseller, kuzey-doğu-batı yönünde eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Parseller Tem Otoyolu yan yol üzerindedir.
- Bölgede alt yapı tamamlanmıştır.

4.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ulaşımın kolay sağlanabilmesi,
- Görülebilirlik ve reklam kabiliyeti,
- Merkezi konumları,
- Yakın çevresinde nitelikli projelerin bulunması,
- Gelişmeye devam eden bir bölgede yer almaları.

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

Rapora konu taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

Arsa Emsal Araştırması:

- **Nila Emlak İnşaat – Tarık Aktürk (0546 800 43 33)** : Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Cendere Caddesi üzerinde konumlu, konut alanı imarlı 17.500 m² yüzölçümlü parsel 28.400.000 USD bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= ~ 4.640,-TL/m²)
- **İsse Gayrimenkul Danışmanlığı – İsmail İsse (0533 293 53 75)** : Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Silikon Vadisi çevresinde konumlu, ticaret alanı imarlı 7.500 m² yüzölçümlü parsel 22.000.000,-USD bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= ~ 8.507,-TL/m²)
- **Doğuş Emlak & İnşaat – Ömer Bayram (0534 428 11 51)** : Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda, ticari + konut alanı imarlı 2.000 m² yüzölçümlü parsel 26.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= 13.000,-TL/m²)
- **İnanlar Line (538 272 11 30)**: Huzur Mahallesi’nde, Türk Telekom Arena Stadına ve TEM Otoyolu’nun Sarıyer-Maslak çıkışında konumlu 466 m² yüzölçümüne sahip arsanın 4.660.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~10.000,-TL/m²)
- **Tüfekçioğlu Emlak – Şahin Tosun (0533 955 75 11)** : Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Tem Otoyolu’na cephe konumunda, ticaret + konut alanı imarlı 580 m² yüzölçümlü parsel 6.500.000 TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= ~ 11.207,-TL/m²)

- **Nilâ Emlak İnşaat (546 800 43 33)**: Ayazağa Mahallesi'nde konumlu 2.000 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı 1,5 emsal arsanın 8.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.250,-TL/m²)
- **Öncü Gayrimenkul – Arslan Demir (0532 474 23 82)** : Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Nato Caddesi üzerinde konumlu, ticari + konut alanı imarlı 145 m² yüzölçümlü parsel 1.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= ~ 6.897,-TL/m²)
- **3 Artı 1 Emlak (543 477 31 91)**: Ayazağa Mahallesi, Vadi İstanbul Projesi yakınında konumlu 541 m², 1.083 m² ve 100 m² den oluşan toplam 1.724 m² yüzölçümüne sahip E: 1.20 yapılaşma hakkına sahip **Konut Alanı** imarlı üç adet arsanın 2.413.600,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.088,-TL/m²)
- **3 Artı 1 Emlak (543 477 31 91)**: Ayazağa Mahallesi, Vadi İstanbul Projesi yakınında 9.850 m² yüzölçümüne sahip Emsal: 1.90 yapılaşma hakkına sahip **Konut Alanı** imarlı arsanın 17.237.500,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.110,-TL/m²)

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Bölgede yapılan araştırmalar sonucu rapor içeriğinde sunulan emsaller rapora konu taşınmazların yakın çevresinde konumludur. Emsaller konum, imar lejantı, yapılaşma hakkı ve pazarlık payı vb. kriterler açısından farklılıklar göstermektedir. Her bir parsel konu parsel ile bu kriterler düzleminde kıyaslanmış ve konu parsellere düzeltmeler getirilmiştir.

Buna göre rapora konu parsellerin konum, büyüklük, imar durumu ve protokolde belirtilen yükümlülükleri de dikkate alınarak takdir edilen m² birim değerleri ve toplam değerleri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
7552	1	24.502,43	KONUT	2,25	5.250	128.637.757,50
7552	2	9.458,00	KONUT	2,25	6.000	56.748.000,00
7552	3	2.789,57	KONUT	2,25	6.000	16.737.420,00
		36.750,00				202.123.177,50

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında

kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Taşınmazın mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parsel üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bünyesinde rezidans/daire bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.

Aşağıda yakın çevrede satışa sunulmuş konutların piyasa değerleri sunulmuştur.

Konut Emsal Araştırmaları:

- **Arthur Miller/Cözüm Gayrimenkul (212 351 17 17)** : Vadistanbul Projesi'nde 17. katta konumlu, 84 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 750.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~8.928,-TL/m²)
- **Beka Gayrimenkul (541 344 12 11)**: Vadistanbul Projesi'nde 10. katta konumlu, 80 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 700.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~8.750,-TL/m²)
- **Smart Project Gayrimenkul (532 050 59 15)**: Vadistanbul Projesi'nde 13. normal katta konumlu, A tipi 80 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 690.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~8.625,-TL/m²)

Tuğrul Sunar (212 268 00 61): Taşınmazlara yakın konumda Ayazağa Oyak Sitesi'nde 3+1, 100 m² yüz ölçüme sahip daire 785.000 TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 7.850 TL/m²)

Rapor konusu taşınmazların özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu konum ve yakın çevresi halihazırda konut üniteleri barındıran projelerin olduğu bir bölgedir. Taşınmazların imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Parseller, toplam 36.750 m² yüz ölçüme sahip olup bu alan toplam uygulama alanıdır.
- Yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alanlar olarak kabul edilmiş ve emsale dahil alanların 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat alanının emsale dahil alanların 1,50 katı kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

7752 ADA 1, 2 VE 3 NOLU PARSELLER	
Parsellerin Toplam Alanı (m ²)	36.750,00
Konut Uygulama Alanı	36.750,00
Emsal	2,25
Emsale Dahil İnşaat Alanı	82.687,50
Protokol Gereği TOKİ'ye Bedelsiz Verilecek Konut İnşaat Alanı	19.775,00
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler)	24.806,25
Yol Kotu Üstünde Kalan Satılabilir Emsal Harici Alanlar	12.582,50
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı	75.495,00
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı %10	7.549,50
Satılabilir Konut İnşaat Alanı %90	67.945,50
Toplam İnşaat Alanı	124.031,25

- Planlı alanlar Tip İmar Yönetmeliği'ne göre "konut alanlarında gayrisihhi özellik taşımayan, halkın günlük ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik dükkân, kuaför, terzi, muayenehane, aile sağlığı merkezi, lokanta, pastane, anaokulu, kreş gibi konut dışı hizmetler yer alabilir." bilgisinden hareketle projede satılabilir inşaat alanının %10 u kadar ticari fonksiyon ayrılmıştır.
- Protokol gereği Emlak Konut GYO A.Ş., geliştirilecek projeden üretilecek konut alanlarından 19.775 m² lik alanı T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na bedelsiz olarak teslim edeceği de göz önünde bulundurulmuş ve satış gelirlerine bu alan dahil edilmemiştir.
- İnşaat maliyetinin yüklenici karı ve TEM Otoyolu'na bağlantı yolu inşaat maliyeti de dahil 2.250 TL/m² birim değerinde olacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 6.500 TL/m², ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 11.000 TL/m² birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2016 yılında %40, 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %20, ticaretlerde 2016 yılı içinde %20, 2017 yılı içinde %40, 2018 yılı içinde %40 tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	541.973.702
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	273.195.148
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	268.778.554

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, 268.778.554 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini içermekle birlikte istikrarlı ekonomiye ve bir takım varsayımlara dayalıdır.

Parsellerin değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değeri olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazların toplam değeri 202.123.178,00,-TL takdir ve hesap edilmiştir.

BÖLÜM 6

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Kağıthane ve Sarıyer İlçesi sınırında konumlu 7752 ada 1, 2 ve 3 nolu parsellerin değerinin hesabına yöneliktir.

Rapor konusu parsellerin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **202.123.178,-TL** (İkiyüzikimilyonyüzyirmüçbinyüzetmişsekiz Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
7752 Ada 1, 2 ve 3 Nolu Parsellerin KDV Hariç Değeri	202.123.178,00	68.984.019,79
7752 Ada 1, 2 ve 3 Nolu Parsellerin KDV Dahil Değeri (x1,18)	238.505.350,04	81.401.143,34

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,93TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- İmar Planı Örneği ve Plan Notları
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri