

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2017



Metropol İstanbul Projesi  
Ataşehir/İSTANBUL

2017/0288

20.12.2017

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 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 20.12.2017 tarihinde, 2017/0288 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı 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 ve gelecekte ilişkinin bulunmayacağını;
- 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;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu beyan ederiz.

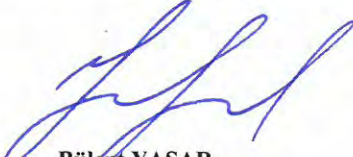



## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	18.12.2017
RAPOR TARİHİ	20.12.2017
RAPOR NO	2017/0288
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Küçükbakkalköy Mahallesi 3386 ada 1 no.lu parsel üzerindeki Metropol İstanbul Projesi.
KOORDİNATLARI	40.994252, 29.121190
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'nde kayıtlı 3386 ada 1 no.lu parsel. (Bkz. raporun 3.2. ve 3.2.1 bölümü.)
İMAR DURUMU	Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında "Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır. Bkz. Madde 4.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Metropol İstanbul Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 562 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	1.422.825.520,00	370.527.479,16
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	644.202.520,00	167.761.072,92
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	2.260.002.881,67	588.542.417,10
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	975.191.243,44	253.956.052,98

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,84 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

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



**ATAK** Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



## 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.
- 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

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>6</b>
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.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>	<b>7</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b>	<b>9</b>
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi	10
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	13
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	13
3.4.2	Belediye İncelemesi	13
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	13
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	13
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	17
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	17
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	17
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	17
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	17
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	18
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	19
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b>	<b>20</b>
	Değer Tanımları	20
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	20
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	20
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	20
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	21



4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	21
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	21
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	21
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	22
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	22
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	22
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	22
4.3.2.	Varsayımlar .....	23
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	23
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	23
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	24
4.3.6.	Şerefiye .....	24
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	24
4.3.8.	Rapor Tarihi .....	24
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>25</b>
5.1.	Türkiye Demografik Veriler .....	25
5.2.	2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme .....	26
5.3.	Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar .....	31
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	33
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....</b>	<b>36</b>
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	37
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri .....	41
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	41
6.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	42
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	42
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri .....	44
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	44
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	45
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....</b>	<b>46</b>



## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	: Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal 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.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3386 1 no.lu parsel üzerinde yer alan Metropol İstanbul Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki toplam pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamında yer alan 562 adet bağımsız bölümün tamamlanması durumundaki değer tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

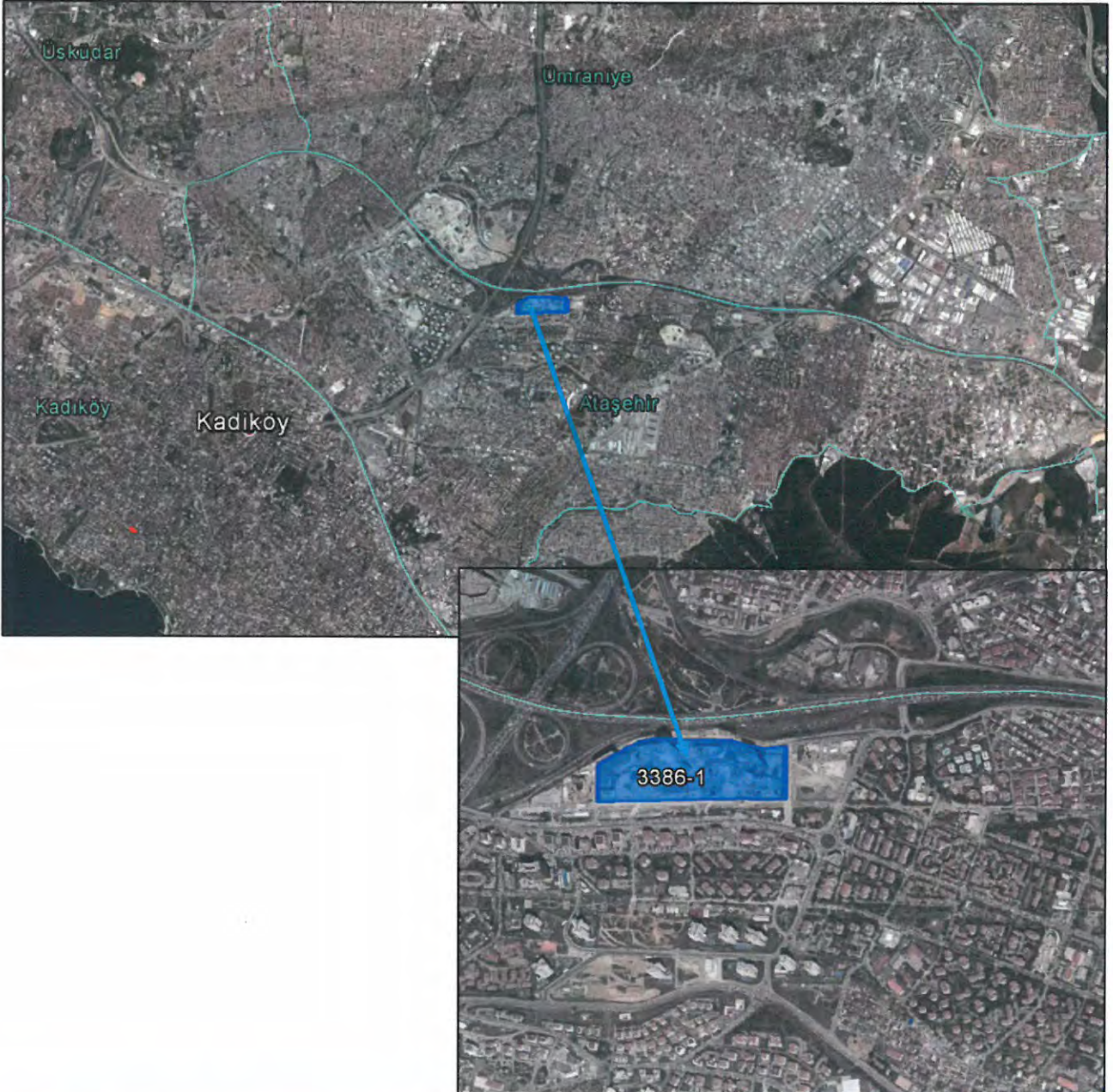


### 3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Değerlemeye konu Metropol İstanbul Projesi; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3386 ada 1 no.lu parsel üzerindedir.

Parsel, Doğu Ataşehir’de, O1-O2 Çamlıca Bağlantı Yolu ile Ataşehir Bulvarı arasında kalan bölgede konumlanmıştır. Projenin yakın çevresinde; İstanbul Uluslararası Finans Merkezi, Uphill Court, Kentplus Ataşehir, Varyap Meridian, Ağaoğlu Myworld, Mytowerland gibi nitelikli projeler bulunmaktadır.

Proje, Anadolu Otoyolu Bağlantı Yolu’na yaklaşık 600 m, D-100 Karayolu’na 3 km., Sabiha Gökçen Havalimanı’na 20,6 km. mesafededir.





### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu parsel için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre konu parselin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Küçükbakkalköy
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Arsa
HİSSESİ	:	1/1

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
3386/1	99.108,08	86/8441	17.10.2008/23858

**Not:** Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerinde stokta bulunan 562 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu 3386 ada 1 no.lu parsel üzerinde aşağıdaki şerhin bulunduğu tespit edilmiştir.

##### Serhler Hanesi

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (TEDAŞ lehine 1krş bedelle 99 yıllığına kira şerhi) (14.12.2015 tarih ve 24550 yevmiye)

Parsel üzerinde tasarrufa veya proje geliştirmeye engel bir takyidat bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

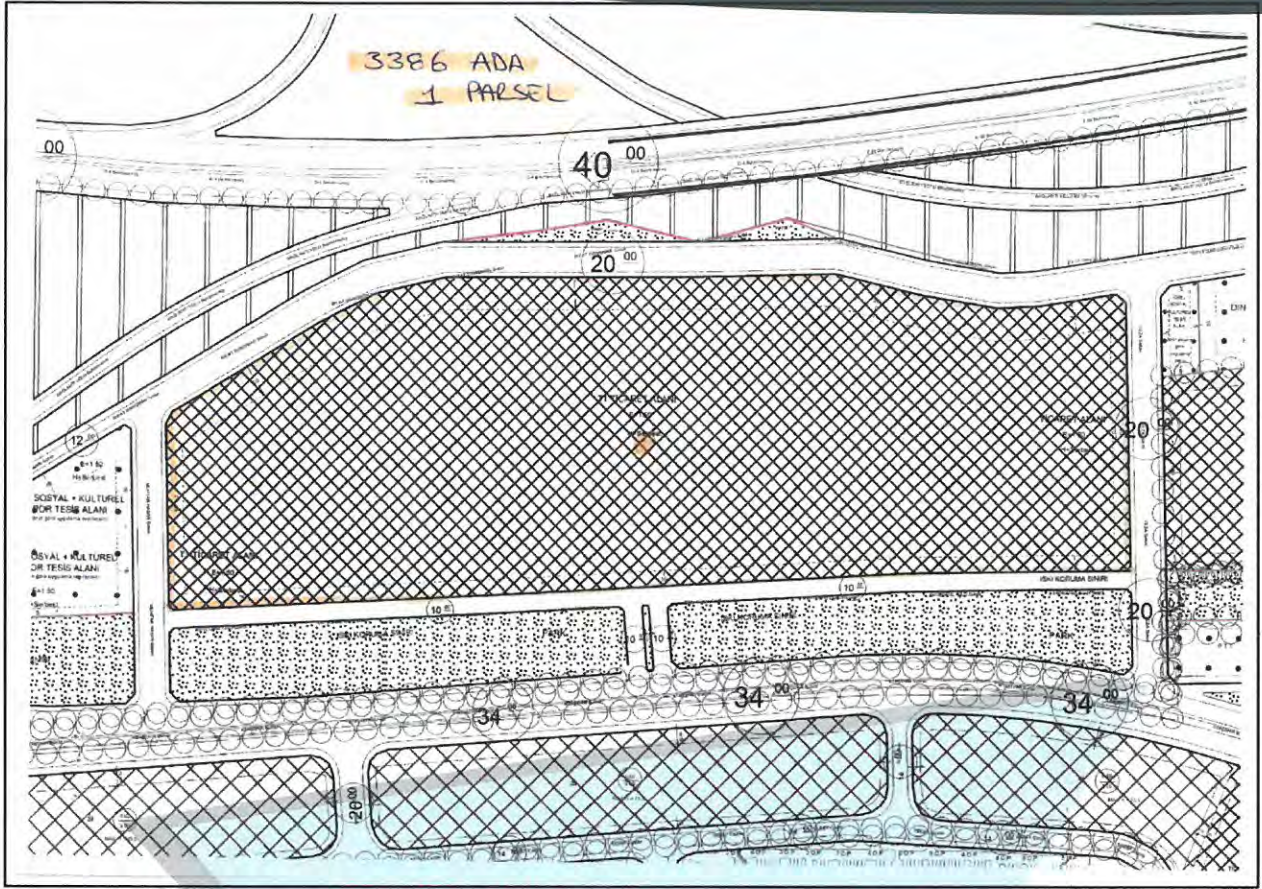
#### 3.3. Parselin İmar Bilgisi

Ataşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parselin 06.12.2011 tarihinde 105776 sayılı Makam Oluru ile onaylanmış olan “Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamındadır. Meri plana göre; **KAKS=1,50+PLAN NOTU, H=SERBEST** yapılaşma koşulları ile “Ticaret Alanı” lejantına sahiptir.

Özel Not: 23. Maddeye tabidir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından, 06.12.2011 tarihinde ve 105776 sayılı Makam Oluru ile onaylanmış olan Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı hükümleri geçerlidir. İmar planına ilişkin görseller ekte sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları
3386/1	99.108,08	Ticaret Alanı	Emsal: 1.50+Plan Notu / Hmaks: Serbest





**06.12.2011 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Ataşehir Toplu Komut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları**

1. Ticaret alanlarında; alışveriş merkezi, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, rezidans, sinema, tiyatro vb. sosyal ve kültürel tesis alanları, ticaret, büro, iş hanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark vb. fonksiyonlar yer alabilir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
2. Tabii zemin altında minimum ihtiyacın 4 katına kadar otopark yapılabilir. Bu alan emsale dahil değildir. Otopark giriş çıkışı ön bahçe mesafesinden sağlanabilir.
3. Ticaret alanında, çekme mesafeleri içinde 2 bodrum kat iskan edilebilir. 1. Bodrum katın tamamı, 2. bodrum katın %50 si emsal hesabına dahil değildir.
4. Ticaret alanında, Özel ve Sosyal Kültürel ve Spor Tesis Alanında kot, Ataşehir Bulvarı'ndan alınacaktır.
5. Plan bütününde blok boyut ve şekli, yapı nizamı ve taban oturumu serbesttir.
6. Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda yol kenarı yeşil bantlar, oyun yerleri, parklar v.b. için kullanıma uygun iç düzenlemeler yapılabilir.
7. %45'i geçmemek koşuluyla çatı meyilinden kazanılan alan bağımsız birim olmamak üzere en üst kattaki bağımsız birim ile ilişkili olarak kullanılabilir. Çatı arası kullanım, İstanbul İmar Yönetmeliği'nin 7.02.2 maddesine tabidir.



8. İmar adalarında blokların bahçe mesafeleri; yönetmelikte belirlenen bahçe mesafelerine göre yapılır veya ilçesince onaylanacak vaziyet planı ve mimari projeler ile belirlenir. Yapılar ayrı, blok ve sıra blok şeklinde yapılabilir. Birden fazla yapı yapılabilir. Yapı adalarında mimari avan projesinde belirlenecek arazi kotlarına göre uygulama yapılacaktır. Binaların kot alma durumları, blok boyutları ve parsel yapılanma şartları avan proje veya vaziyet planı ile belirlenir.
9. İmar kanunu'nun 23. maddesine tabidir.
10. TEDAŞ ve TEİAŞ enerji nakil hattı yaklaşma sınırı içindeki alanda uygulama aşamasında TEDAŞ ve TEİAŞ' tan izin alınır.
11. Uygulama aşamasında jeolojik ve jeoteknik etüt raporlarına uyulacaktır.
12. Park alanlarında imar planı tadilatı yapılmadan 50 m<sup>2</sup>' yi geçmeyen yeraltı ve yerüstü trafoları yapılabilir.
13. Deprem yönetmeliğine uyulacaktır.
14. 28.09.2004 gün ve 2263,05.05.2005 gün ve 6528, 03.06.2005 gün ve 4015, 13.07.2005 gün ve 7676, 16.08.2005 gün ve 13468 sayılı yazılarla Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından onaylanan İstanbul ili, Kadıköy İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Toplu Konut Alanı İmar Planı Revizyonuna esas jeolojik-jeoteknik etüd raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
15. Yol, yeşil alan, otopark kamuya bedelsiz terk edilecektir.
16. Parsellerde yapılacak binaların otopark ihtiyacı, otopark yönetmeliğine göre hesaplanır. Yapı yaklaşma sınırlarına kadar tabii zemin altında yapılan otoparklarda otopark ihtiyacının 4 katına kadar kapalı otopark yapılabilir. Açık otoparklar bu hesaba dahil edilmez. Arazi eğiminin fazla olduğu yapı adalarında kademelendirme yapılabilir.
17. Her ebatta tesisat şaftları TAKS'a ve KAKS'a dahil edilmez.
18. %45 çatı eğimi içinde kalmak koşulu ile çatı şekli serbesttir.
19. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.
20. Özel Sosyal ve kültürel tesis alanlarında her türlü; konferans, toplantı, sergi, fuar, ofis, tiyatro, sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi v.b. kullanımlar yer alabilir. Bu alanda 1. Ve 2. Bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Avan projesine göre uygulama yapılır.
21. Özel Sosyal + Kültürel ve Spor Tesis alanında her türlü; konferans, toplantı, sergi, fuar, ofis, tiyatro, sinema ve spor alanları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi v.b. kullanımlar yer alabilir. Toplam inşaat alanının %15'i kadar konaklama yapılabilir. 2 bodrum katı iskan edilebilir. 1. Bodrum katın tamamı, 2. Bodrum katın %50' si emsal hesabına dahil değildir.
22. Bahsedilmeyen hususlarda İstanbul Belediyesi İmar Yönetmeliği geçerlidir.



### 3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Ataşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Parselin imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı 3386 ada 1 no.lu parsel, ifraz işleminden 07.11.2008 tarih ve 23858 yevmiye no ile tapu tescili yapılmıştır.

### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde ofis/işyeri/dükkan/rezidans ünitelerini barındıran bir proje geliştirilmiş olup aşağıda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

Proje bünyesinde yer alan bloklar için ilk etapta alınan ruhsatlar tabloda sunulmuştur.

3386/1 No.lu Parsel					
BLOK	RUHSAT TARİH/NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İLK RUHSAT TARİHİ VE NOSU	ORTAK ALANLAR DAHİL TOPLAM İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
A	12.12.2012-C:12 S:17	684	-	92.140,00	IV-A
B	15.02.2012-C:25 S:27	387	05.01.2012/C:1S:10	45.013,00	IV-A
C1	21.02.2013-C:25 S:30	393	21.03.2012 /C:3 S:43	35.432,00	IV-A
C2	21.02.2013-C:25 S:30-1	31	21.03.2012/C:3 S:43-1	28.065,00	IV-A
D1	06.01.2012-C:1 S:13	5	-	581,00	IV-B
D2	06.01.2012-C:1 S:13-1	9	-	709,00	IV-B
D3	06.01.2012-C:1 S:13-2	9	-	976,00	IV-B
D4	06.01.2012-C:1 S:13-3	11	-	1.183,00	IV-B
D5	06.01.2012-C:1 S:13-4	1	-	360,00	IV-B
D6	06.01.2012-C:1 S:13-5	1	-	3.197,00	IV-B
D7	06.01.2012-C:1 S:13-6	5	-	320,00	IV-B
D8	06.01.2012-C:1 S:13-7	23	-	6.539,00	IV-B
D9	06.01.2012-C:1 S:13-8	5	-	3.136,00	IV-B
D10	06.01.2012-C:1 S:13-9	6	-	3.258,00	IV-B
D11	06.01.2012-C:1 S:13-10	1	-	3.934,00	IV-B
D12	17.12.2012-C:25 S:20	278	06.01.2012 C:1 S:13-11	467.845,00	IV-B
E	06.01.2012-C:1 S:13-12	1	-	1.885,00	IV-A
F	06.01.2012-C:1 S:13-13	1	-	2.744,00	IV-A
				<b>698.547,00</b>	



Daha sonra projede tadilatlar söz konusu olmuştur. Aşağıda blokların 23.10.2014 tarihli tadilat ruhsatları tablosu bulunmaktadır.

ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
3386/1	A	23.10.2014	C:10 S:22	TADİLAT	4A	98.529,00	MESKEN	601	60
							OFİS İŞ YERİ	83	
	B	23.10.2014	C:10 S:22-1	TADİLAT	4A	50.625,00	MESKEN	381	30
							OFİS VE İŞYERİ	6	
	C1	23.10.2014	C:10 S:22-2	TADİLAT	4A	40.195,00	MESKEN	386	30
							OFİS VE İŞYERİ	7	
	C2	23.10.2014	C:10 S:22-3	TADİLAT	4A	31.426,00	OFİS VE İŞYERİ	31	30
	D1	23.10.2014	C:10 S:22-4	TADİLAT	4A	2.912,00	OFİS VE İŞYERİ	8	2
	D2	23.10.2014	C:10 S:22-5	TADİLAT	4A	2.408,00	OFİS VE İŞYERİ	5	2
	D3	23.10.2014	C:10 S:22-6	TADİLAT	4A	4.060,00	OFİS VE İŞYERİ	9	2
	D4	23.10.2014	C:10 S:22-7	TADİLAT	4A	5.433,00	OFİS VE İŞYERİ	10	2
	D5	23.10.2014	C:10 S:22-8	TADİLAT	4A	2.469,00	OFİS VE İŞYERİ	8	2
	D6	23.10.2014	C:10 S:22-9	TADİLAT	4A	6.809,00	OFİS VE İŞYERİ	11	1
							KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	
	D7-A	23.10.2014	C:10 S:22-10	YENİ YAPI	4A	4.126,00	OFİS VE İŞ YERİ	8	2
	D7-B	23.10.2014	C:10 S:22-11	TADİLAT	4A	3.504,00	OFİS VE İŞ YERİ	7	2
	D8-A	23.10.2014	C:10 S:22-12	TADİLAT	4A	3.815,00	OFİS VE İŞ YERİ	7	2
	D8-B	23.10.2014	C:10 S:22-13	TADİLAT	4A	3.161,00	OFİS VE İŞ YERİ	7	2
	D9	23.10.2014	C:10 S:22-14	TADİLAT	4A	912,00	OFİS VE İŞ YERİ	8	2
	D10	23.10.2014	C:10 S:22-15	TADİLAT	4A	7.625,00	OFİS VE İŞ YERİ	10	2
D11	23.10.2014	C:10 S:22-16	TADİLAT	4A	6.499,00	OFİS VE İŞ YERİ	29	2	
D12	23.10.2014	C:10 S:22-17	TADİLAT	4A	430.700,00	OFİS VE İŞ YERİ	320	2	
E1	23.10.2014	C:10 S:22-18	TADİLAT	4A	9.094,00	OFİS VE İŞ YERİ	50	2	
E2	23.10.2014	C:10 S:22-19	YENİ YAPI	4A	9.800,00	OFİS VE İŞ YERİ	50	2	
F	23.10.2014	C:10 S:22-20	TADİLAT	4A	10.048,00	OFİS VE İŞ YERİ	2	2	
G1	23.10.2014	C:10 S:22-21	YENİ YAPI	4A	9.879,00	OFİS VE İŞ YERİ	63	2	
G2	23.10.2014	C:10 S:22-22	YENİ YAPI	4A	8.990,00	OFİS VE İŞ YERİ	69	2	
						<b>753.019,00</b>		<b>2177</b>	

Yapılan incelemelerde 29.09.2017 tarihinde proje kapsamında bulunan blokların yeni yapı, isim değişikliği, tadilat gibi nedenlerle yeniden ruhsat aldığı tespit edilmiştir. İlgili ruhsat bilgileri sayfa 15 de tarafınıza sunulmuştur.



ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
3386/1	A	29.09.2017	C:9 S:144	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	98529	MESKEN	601	60
							OFİS İŞ YERİ	83	
	B	29.09.2017	C:9 S:144-1	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	50625	MESKEN	381	30
							OFİS VE İŞYERİ	6	
	C1	29.09.2017	C:9 S:144-2	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	40195	MESKEN	386	30
							OFİS VE İŞYERİ	7	
	C2	29.09.2017	C:9 S:144-3	TADİLAT	4A	32352	OFİS VE İŞYERİ	29	30
	D1	29.09.2017	C:9 S:144-4	TADİLAT	4A	8369	OFİS VE İŞYERİ	14	2
	D2	29.09.2017	C:9 S:144-5	TADİLAT	4A	7120	OFİS VE İŞYERİ	16	2
	D3	29.09.2017	C:9 S:144-6	TADİLAT	4A	2698	OFİS VE İŞYERİ	5	1
	D4	29.09.2017	C:9 S:144-7	TADİLAT	4A	1684	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D5	29.09.2017	C:9 S:144-8	TADİLAT	4A	1049	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D6	29.09.2017	C:9 S:144-9	TADİLAT	4A	7286	OFİS VE İŞYERİ	13	1
	D7	29.09.2017	C:9 S:144-10	YENİ YAPI	4A	121	OFİS VE İŞYERİ	1	1
	D7-A	29.09.2017	C:9 S:144-11	TADİLAT	4A	1277	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D7-B	29.09.2017	C:9 S:144-12	TADİLAT	4A	4122	OFİS VE İŞYERİ	9	1
	D-8	29.09.2017	C:9 S:144-13	YENİ YAPI	4A	6740	OFİS VE İŞYERİ	20	1
	D8-A	29.09.2017	C:9 S:144-14	TADİLAT	4A	345	OFİS VE İŞYERİ	1	1
	D8-B	29.09.2017	C:9 S:144-15	TADİLAT	4A	425	OFİS VE İŞYERİ	2	1
	D9	29.09.2017	C:9 S:144-16	TADİLAT	4A	532	OFİS VE İŞYERİ	2	1
	D10	29.09.2017	C:9 S:144-17	TADİLAT	4A	6264	OFİS VE İŞYERİ	4	1
	D11	29.09.2017	C:9 S:144-18	TADİLAT	4A	6706	OFİS VE İŞYERİ	7	5
	D12	29.09.2017	C:9 S:144-19	TADİLAT	4A	435580	OFİS VE İŞYERİ	320	6
	E1	29.09.2017	C:9 S:144-21	TADİLAT	4A	9082	OFİS VE İŞYERİ	50	8
E2	29.09.2017	C:9 S:144-22	TADİLAT	4A	9791	OFİS VE İŞYERİ	50	8	
F	29.09.2017	C:9 S:144-20	TADİLAT	4A	12959	OFİS VE İŞYERİ	2	3	
G1	29.09.2017	C:9 S:144-23	TADİLAT	4A	9816	OFİS VE İŞYERİ	57	8	
G2	29.09.2017	C:9 S:144-24	TADİLAT	4A	9032	OFİS VE İŞYERİ	61	8	
						<b>762.699,00</b>		<b>2136</b>	

Son olarak proje dahilinde bulunan D2, D4, D8, D8-B, D10 ve D11 bloklarının 23.10.2017 tarihinde ruhsatları farklı verilmiş nedenleri ile yenilenmiştir. Rapor tarihi itibarıyla güncel olan ruhsat bilgilerini gösterir tablo sayfa 16 da tarafınıza sunulmuştur.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
3386/1	A	29.09.2017	C:9 S:144	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	98529	MESKEN	601	60
							OFİS İŞ YERİ	83	
	B	29.09.2017	C:9 S:144-1	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	50625	MESKEN	381	30
							OFİS VE İŞYERİ	6	
	C1	29.09.2017	C:9 S:144-2	İSİM DEĞİŞİKLİĞİ	4A	40195	MESKEN	386	30
							OFİS VE İŞYERİ	7	
	C2	29.09.2017	C:9 S:144-3	TADİLAT	4A	32352	OFİS VE İŞYERİ	29	30
	D1	29.09.2017	C:9 S:144-4	TADİLAT	4A	8369	OFİS VE İŞYERİ	14	2
	D2	23.10.2017	C:10 S:13	TADİLAT	4A	7120	OFİS VE İŞYERİ	16	2
	D3	29.09.2017	C:9 S:144-6	TADİLAT	4A	2698	OFİS VE İŞYERİ	5	1
	D4	23.10.2017	C:10 S:13-1	TADİLAT	4A	1684	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D5	29.09.2017	C:9 S:144-8	TADİLAT	4A	1049	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D6	29.09.2017	C:9 S:144-9	TADİLAT	4A	7286	OFİS VE İŞYERİ	13	1
	D7	29.09.2017	C:9 S:144-10	YENİ YAPI	4A	121	OFİS VE İŞYERİ	1	1
	D7-A	29.09.2017	C:9 S:144-11	TADİLAT	4A	1277	OFİS VE İŞYERİ	3	1
	D7-B	29.09.2017	C:9 S:144-12	TADİLAT	4A	4122	OFİS VE İŞYERİ	9	1
	D-8	23.10.2017	C:10 S:13-2	YENİ YAPI	4A	6740	OFİS VE İŞYERİ	20	1
	D8-A	29.09.2017	C:9 S:144-14	TADİLAT	4A	345	OFİS VE İŞYERİ	1	1
	D8-B	23.10.2017	C:10 S:13-3	TADİLAT	4A	425	OFİS VE İŞYERİ	2	1
	D9	29.09.2017	C:9 S:144-16	TADİLAT	4A	532	OFİS VE İŞYERİ	2	1
	D10	23.10.2017	C:10 S:13-4	TADİLAT	4A	6264	OFİS VE İŞYERİ	4	1
	D11	23.10.2017	C:10 S:13-5	TADİLAT	4A	6706	OFİS VE İŞYERİ	7	5
	D12	29.09.2017	C:9 S:144-19	TADİLAT	4A	435580	OFİS VE İŞYERİ	320	6
	E1	29.09.2017	C:9 S:144-21	TADİLAT	4A	9082	OFİS VE İŞYERİ	50	8
E2	29.09.2017	C:9 S:144-22	TADİLAT	4A	9791	OFİS VE İŞYERİ	50	8	
F	29.09.2017	C:9 S:144-20	TADİLAT	4A	12959	OFİS VE İŞYERİ	2	3	
G1	29.09.2017	C:9 S:144-23	TADİLAT	4A	9816	OFİS VE İŞYERİ	57	8	
G2	29.09.2017	C:9 S:144-24	TADİLAT	4A	9032	OFİS VE İŞYERİ	61	8	
						<b>762.699,00</b>		<b>2136</b>	



### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Ruhsat tarihi itibariyle; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir.

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu parselin en etkin ve verimli kullanımının, mevcut imar planı doğrultusunda, bünyesinde ofis, daire ve ticari üniteleri (dükkan vs.) barındıran karma bir projenin yapılması olacağı düşünülmektedir.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirme analizi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 562 adet bağımsız bölümün değerlendirilmesi yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde belirtilmiş olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Rapor konusu parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede VARYAP Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yat. Tic. A.Ş. – GAP İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret A.Ş. ortak girişimi Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 1.161.000.000,-TL+KDV, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %43,15 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 500.971.500 TL bedel ve oranlarda 15.04.2010 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu "Metropol İstanbul" Projesi'nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.



### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu parsel, 3386 ada 1 nolu parsel, 99.108,08 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel, düzgün sayılabilecek bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Proje üst gelir grubuna hitap etmektedir.
- Proje kapsamında A, B, C1, C2, D1, D2, D3, D4, D5, D6, D7, D7A, D7B, D8, D8A, D8B, D9, D10, D11, D12, E1, E2, F, G1 ve G2 Bloklar bulunmaktadır.
- Metropol İstanbul Projesinde toplam 2.136 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi %74,28'dir.
- Ünite bazında bağımsız bölüm sayısı, nitelikleri ve brüt kullanım alanları tablo halinde sunulmuştur. Bu bilgiler, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin tarafımıza sunmuş olduğu onaylı bağımsız bölüm listesine istinaden hazırlanmıştır. Değerleme yapılırken projenin site yönetim planında belirtilen tahsisli alanlar bilgisi de dikkate alınmıştır.

DAİRE TİPİ	ADET	SATIŞA ESAS BRÜT ALAN ARALIĞI (m <sup>2</sup> )
STÜDYO	673	38,80 – 126,84
1+1	431	59,10 – 245,39
1+1 DUBLEKS	2	224,38 – 254,91
2+1	179	74,48 – 255,31
3+1	67	140,52 – 217,71
3+1 DUBLEKS	3	505,50 – 506,64
4+1	13	190,08 – 220,80
<b>TİCARİ ÜNİTE</b>		
DÜKKAN	464	26,24 – 3.878,75
OFİS	300	39,10 – 1.334,95
SİNEMA	2	1.906,48 – 2.103,85
SPOR MERKEZİ	1	1.802,39
YEMEKHANE	1	770,06

NİTELİĞİ	ADET	SATIŞA ESAS TOPLAM BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )
DAİRE	1368	117.427,10
DÜKKAN	464	93.332,72
OFİS	300	56.790,34
SİNEMA	2	4.010,33
SPOR MERKEZİ	1	1.802,39
YEMEKHANE	1	770,06
<b>TOPLAM</b>	<b>2136</b>	<b>274.132,94</b>



### 3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Taşınmazın O-2, O-1 Karayolları ile Boğaz Köprülerine yakın olması,
- Sabiha Gökçen Havalimanı ile aynı yakada olması,
- Proje alanının özellikle son yıllarda hızlı gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Kentin ana arterlerine yakınlığı ve erişilebilirliğinin yüksek olması,
- Bölgede büyük ölçekli inşaat firmalarının yürüttüğü veya tamamladığı projelerin mevcut olması,
- Şehrin cazibe merkezlerine olan yakınlığı,
- Bölgede prestijli konutların mevcut olması,
- Bölgeye yeni ulaşım yatırımlarının yapılması.

#### Olumsuz Özellikler

- Proje inşaatının devam ediyor olması,
- Bölgede devam eden ve tamamlanmış birçok rakip projenin yer alması,
- Projelerin tamamlanması ile birlikte bölgede trafik yükünün artması,
- Gayrimenkul piyasalarında arz talep dengesinde yaşanan gelişmeler,
- Küresel ölçekte yaşanan ekonomik kriz.



## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **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.

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.<sup>1</sup>

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)**

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.

#### **4.1.2. 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.

#### **4.1.3. 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.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat



#### 4.1.4. 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.<sup>2</sup>

#### 4.2. 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.

##### 4.2.1. 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.

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

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

##### 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.

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

<sup>3</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları



### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 4.2.4. 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.

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. 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 değerlendirilmede 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.

#### **4.3.2. 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.

#### **4.3.3. 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.

#### **4.3.4. 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.



#### 4.3.5. 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.

#### 4.3.6. 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.

#### 4.3.7. 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.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

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



### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

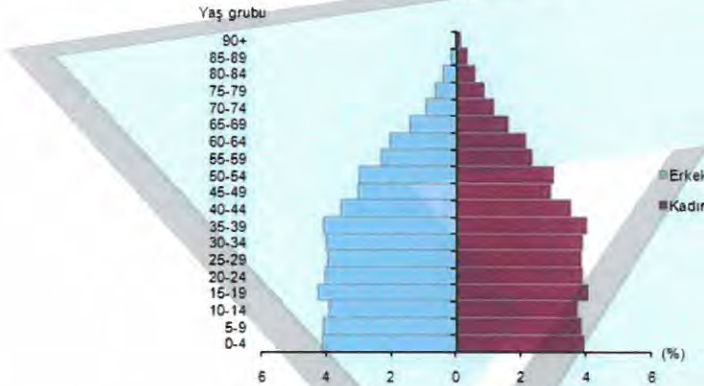
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortanca yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.

**Nüfus piramidi, 2016**



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

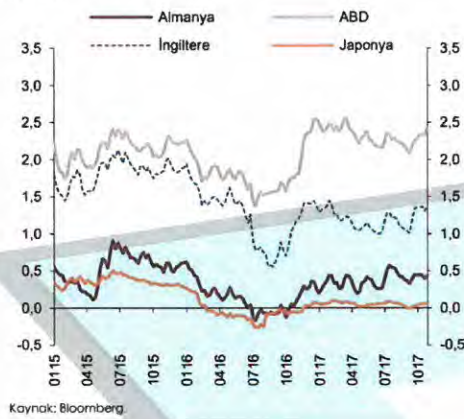
<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.



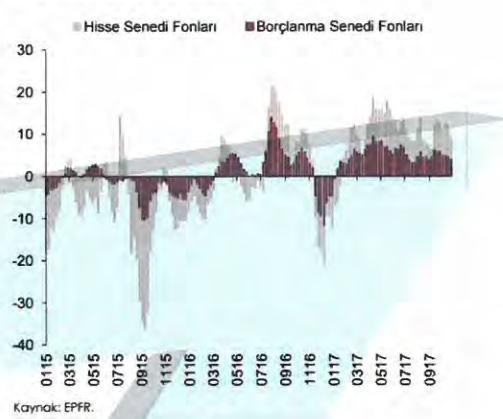
## 5.2. 2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

Son dönemde, gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın belirginleşmesi ve küresel ticaret hacminde süregelen artış eğilimi, küresel ekonomide bir önceki Rapor dönemine kıyasla sınırlı da olsa daha olumlu bir büyüme performansına işaret etmektedir. Mevcut Rapor döneminde, emtia ve petrol fiyatlarının bir miktar yükselmiş olmasına karşın küresel enflasyon oranları ılımlı seyrini sürdürmektedir. Bununla birlikte, Eylül ayında Fed'in normalleşme sürecindeki kararlılığını vurgulaması, piyasa oynaklığında ve gelişmiş ülke tahvil getirilerinde sınırlı bir yükselişe neden olmuştur (Grafik 1.1).

**Grafik 1.1.**  
10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri  
(Yüzde)



**Grafik 1.2.**  
Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Portföy Akımları  
(Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli)



Buna karşın, küresel risk iştahının sürmesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları son dönemde de güçlü seyretmiştir (Grafik 1.2). Grafık 1.1. 10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde) Grafık 1.2. Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli) Kaynak: Bloomberg. Kaynak: EPFR. Gelişmiş ülke para politikalarının normalleşme sürecine dair algılamalardaki değişimler, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde bir miktar artış gözlenmesine yol açmış, Türkiye’de ise ortaya çıkan jeopolitik riskler nedeniyle söz konusu artış daha yüksek olmuştur. Türkiye’ye yönelik portföy akımları, geçtiğimiz Rapor dönemine kıyasla ivme kaybetmekle birlikte birikimli olarak geçmiş yıllar ortalamasının üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Kredi kullanımı, KGF teminatlđ kredilerde limitlere ulaşılmış olması ve işletmelerin kredi talebindeki normalleşme sonucu yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı seviyelerde dengelenmeye başlamıştır. Sıkı para politikasına karşın, bankaların kredi koşullarındaki gelişmeler Türkiye ekonomisine ilişkin toplulaştırılmış finansal koşulların iktisadi faaliyeti destekleyici rolünün üçüncü çeyrekte devam etmesine katkıda bulunmuştur. Tüketici fiyatları enflasyonu, Temmuz ayındaki ulaştığı düşük seviyeden sonra, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış sonucunda Eylül ayında yüzde 11,2’ye yükselmiştir.



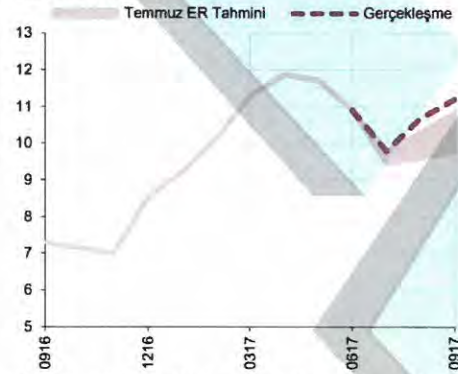
Maliyet yönlü baskılara ek olarak, iktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir. İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler, ekonominin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna ve canlanmanın genele yayıldığına işaret etmektedir. Buna karşılık, son çeyrekte destekleyici politikaların uyarıcı etkisinin azalmasıyla, yurt içi talebin sınırlı ölçüde ivme kaybedeceği ancak büyümeyi sürüklemeye devam edeceği öngörülmektedir. Net ihracatın da özellikle turizm sektöründeki canlanma, küresel büyüme görünümündeki iyileşme ve döviz kurlarının rekabetçi seviyesi sayesinde büyümeye katkı vermeye devam edeceği değerlendirilmektedir.

## Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

### Enflasyon

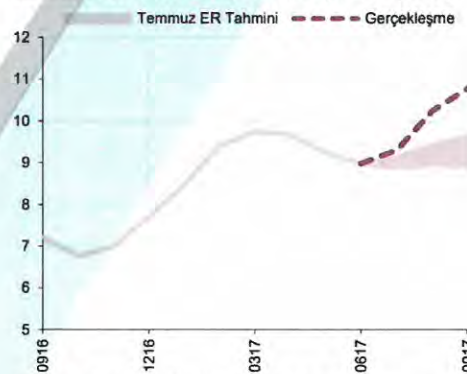
Tüketici enflasyonu Eylül ayında yüzde 11,20 ile Temmuz Enflasyon Raporu tahmininin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 1.2.1). İşlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici enflasyonunda ise öngörülere kıyasla daha olumsuz bir seyir izlenmiştir (Grafik 1.2.2). Bu dönemde petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki yükselişle birlikte, enerji grubunda, Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı ve iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin etkisiyle çekirdek göstergelerde yıllık enflasyon öngörülerin üzerinde seyretmiştir.

**Grafik 1.2.1.**  
Temmuz 2017 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler\* (Yüzde)



\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

**Grafik 1.2.2.**  
İşlenmemiş Gıda ve Alkol-Tütün Dışı Enflasyon için Temmuz 2017 Tahminleri ve Gerçekleşmeler\* (Yüzde)



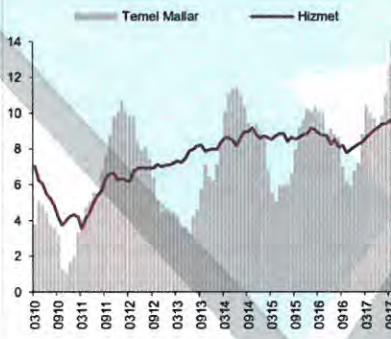
\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

Yılın üçüncü çeyreğinde, gıda grubu yıllık enflasyonunda gözlenen azalışa karşın, enerji, temel mallar ve hizmet gruplarındaki artışla birlikte tüketici enflasyonu önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir (Grafik 1.2.1). Petrol ve diğer girdi fiyatlarında gözlenen belirgin artışla enerji fiyatları yüzde 3,46 ile kayda değer bir oranda yükselmiştir. Bu dönemde Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, özellikle geçişgenliğin yüksek olduğu dayanıklı mal fiyatlarına hızlı bir şekilde yansımıştır. Buna ek olarak, giyim grubundaki yöntem değişikliğinin de yukarı yönlü etkisiyle temel mal grubunda yıllık enflasyon önemli ölçüde yükselmiştir (Grafik 1.2.3).



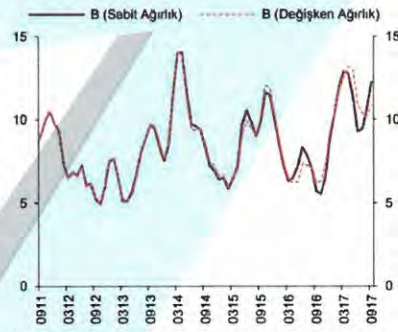
Hizmet grubunda yıllık enflasyon, gıda ve döviz kuru gibi maliyet artışlarının yanında, iç talepteki güçlü seyir ve genel enflasyona endeksleme davranışının etkisiyle üçüncü çeyrekte yukarı yönlü seyrini sürdürmüştür. Diğer taraftan, işlenmiş gıda grubunda genele yayılan fiyat artışlarına karşın, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki nispeten olumlu görünüm ve alınan tedbirlerin de etkisiyle kırmızı et ve bakliyat fiyatlarında gözlenen azalış neticesinde, gıda enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerine kıyasla daha ılımlı gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları kaynaklı baskılar, üçüncü çeyrekte, özellikle petrol ve ana metal fiyatlarındaki artış kanalıyla güçlü seyrini korumuştur. İktisadi faaliyetteki güçlü seyirle birlikte talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ortadan kalkmıştır. Orta vadeli enflasyon beklentileri ise ikinci çeyrekteki yatay seyrin ardından Ekim ayında yükselmiştir. Bu görünüm altında, yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi güçlenmiştir. Çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde bu dönemde gözlenen yükseliş giyim fiyatlarındaki yöntem değişikiminin de etkilerini yansıtırken, bu etkilerden arındırıldığında çekirdek enflasyon eğiliminin Temmuz ve Ağustos aylarında gerilediği, Eylül ayında ise yeniden yükseldiği gözlenmiştir (Grafik 1.2.4).

**Grafik 1.2.3.**  
Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları  
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

**Grafik 1.2.4.**  
B Endeksi Ana Eğilimi\*  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



\* 2017 yılı Ocak ayı ile birlikte giyim ve ayakkabı ürünlerinin kükürlü fiyat endeksinde dönül edilmesinde değişkenleri sabit ağırlık sistemine geçilmiştir. Bu geçişin çekirdek enflasyon ana eğilimine yansımaları detaylı bir değerlendirime 6 Haziran 2017 tarihli TCMB blog yazısında bulunabilir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

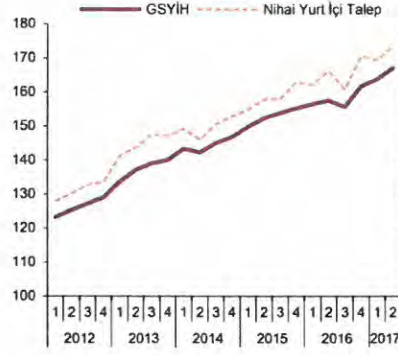
Özetle, eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla bir miktar bozulma kaydedilmiştir.

## Arz ve Talep

İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü seyretmiştir. GSYİH 2017 yılı ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 5,1 oranında artmış, çeyreklik büyüme yüzde 2,1 olmuştur. İlk çeyreğin aksine, ikinci çeyrekte dönemlik büyümenin yurt içi talep kaynaklı olduğu görülmektedir (Grafik 1.2.5). Bu dönemde özel tüketim ve inşaat yatırımları büyümede belirleyici olurken, makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürmüştür. Net ihracatın yıllık büyümeye katkısı, Türk lirasındaki değer kazancı ve güçlenen iç talebe bağlı olarak artan ithalat nedeniyle ilk çeyreğe kıyasla bir miktar gerilemiştir (Grafik 1.2.6).

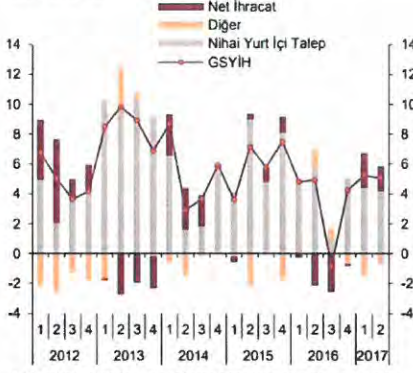


**Grafik 1.2.5.**  
GSYİH ve Yurt İçi Talep  
(Reel, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2009=100)



Kaynak: TÜİK, İCMB.

**Grafik 1.2.6.**  
Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları\*  
(Yüzde Puan)



\* Diğer kalemleri, stokları ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistikî sapmayı kapsamaktadır.  
Kaynak: TÜİK.

Son dönemde açıklanan veriler, iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Destekleyici tedbir ve teşviklerin etkileri üçüncü çeyrekte gözlenmeye devam ederken, büyümenin sektörel yayılımında da artış görülmektedir. Bu dönemde, uzun süredir zayıf seyreden makine-teçhizat yatırımlarında toparlanma sinyallerinin arttığı dikkat çekmektedir. Dış talep tarafında ise, ihracatın olumlu seyrine rağmen, altın hariç mal ithalatında toparlanmanın belirginleşmesi ve altın ithalatındaki kuvvetli artış nedeniyle net ihracatın yıllık büyüme katkısının sınırlanması beklenmektedir. Bu gelişmeler yılın başından bu yana olumlu bir seyir izleyen cari açık göstergelerinde yılın son çeyreğinde bir miktar bozulmaya neden olabilecektir (Grafik 1.2.7 ve Grafik 1.2.8). İktisadi faaliyetteki toparlanmanın etkisiyle 2017 yılı başından itibaren işgücü piyasasında kademeli bir iyileşme gözlenmektedir. Ancak, son dönemde iktisadi faaliyetin sektörler geneline yayılan güçlü seyrine kıyasla işgücü piyasasındaki iyileşme daha zayıftır. Küçük-orta ölçekli ve ihracatçı olmayan firmalarda henüz güçlü bir toparlanma gözlenmemesinin, büyümenin yatırımlara ve işgücü piyasasına yansımalarını sınırladığı düşünülmektedir. Büyüme istikrar kazandıkça istihdam imkânlarını genişletecek yatırımların artacağı ve işsizlik oranlarındaki düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.

## Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

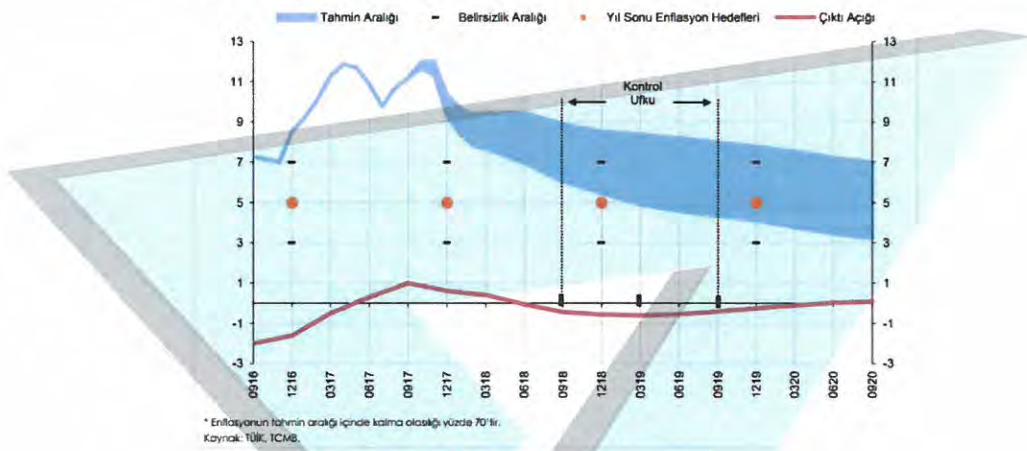
Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı, 2017 yılsonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği, 2018 yılsonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2017 yılı sonunda yüzde 9,3 ile yüzde 10,3 aralığında (orta noktası yüzde 9,8), 2018 yılı sonunda ise yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1). 2017 yılsonu enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.



Tahminler üzerinde etkili olan en önemli unsur Türk lirasındaki değer kaybı ile petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında gözlenen yükseliş olmuştur. Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımına dair yapılan yukarı yönlü güncellemenin 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,5 puan yukarı çekeceği değerlendirilmiştir. İktisadi faaliyet görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir önceki Rapor dönemine göre yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı, 2017 yılsonu tahminine 0,4 puan yükseltici yönde etki yapmıştır. Ayrıca, üçüncü çeyrekteki enflasyon gerçekleştirmelerinin Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş, 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,2 puan yukarı yönde etkilemiştir. Bu çerçevede, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8,7 olarak açıklanan 2017 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 9,8'e yükseltilmiştir.

Grafik 1.3.1

Enflasyon ve Çıktı Açığı Tahminleri\*

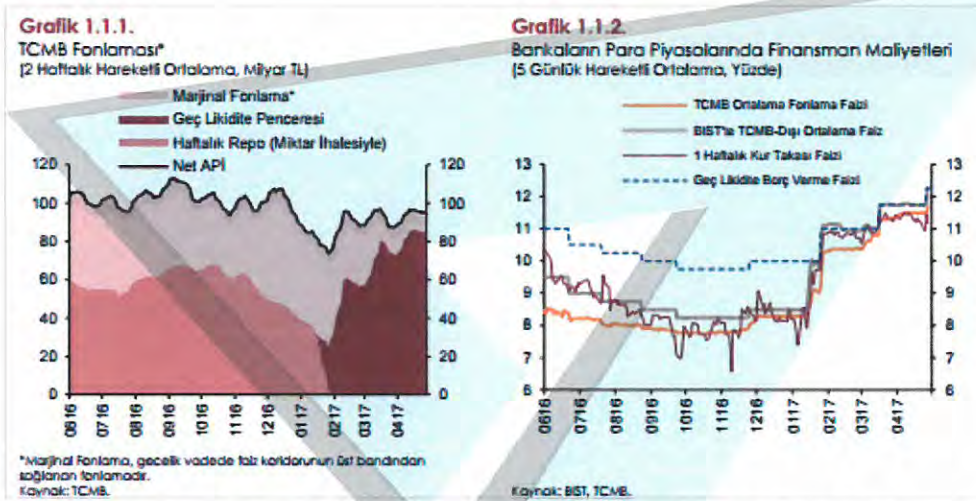


Bununla birlikte, 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 0,6 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Özellikle petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki güncelleme enflasyon tahminini 0,4 puan yukarı çekmektedir. Öte yandan çıktı açığındaki yukarı yönlü güncellemenin 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan yukarı yönde etkileyeceği değerlendirilmiştir. Ayrıca, 2017 yılsonu enflasyon tahminin yükseltilmesinin ve enflasyon ana eğilimindeki artışın 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan artırıcı etkisi olmuştur. Böylece Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 6,4 olarak açıklanan 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 7'ye yükseltilmiştir.



### 5.3. Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.

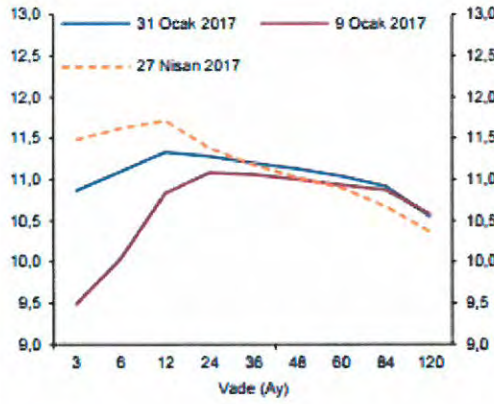


2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3).

Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).

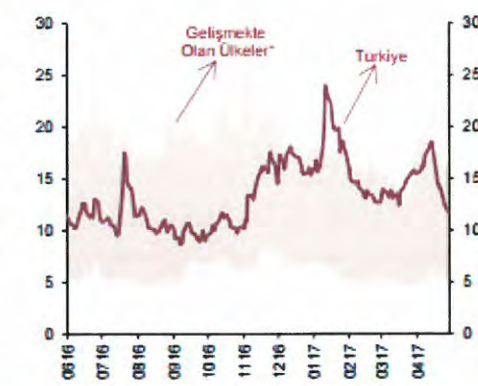


**Grafik 1.1.3.**  
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

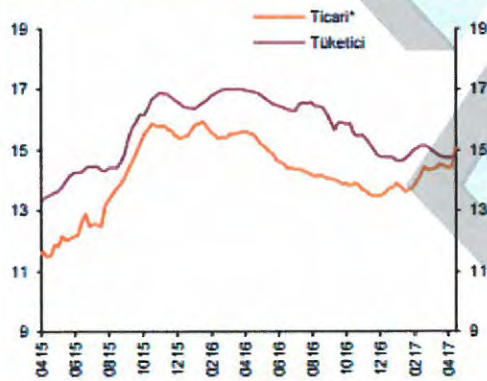
**Grafik 1.1.4.**  
Opsiyonların İmza Ettiği Kur Oynaklığı\*  
(11 Ay Vadeli, Yüzde)



\*Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, ŞİL, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan yer almaktadır.  
Kaynak: Bloomberg.

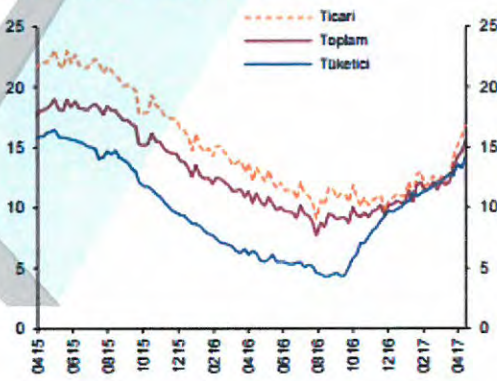
2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir. Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için alınan diğer önlemlerin etkisiyle, bu dönemde gerek tüketici gerekse ticari kredi faizlerindeki artış TCMB ortalama fonlama maliyetindeki yükselişe kıyasla sınırlı düzeyde kalmıştır. (Grafik 1.1.5). Kredi Garanti Fonu destekli kredilerdeki hızlı artışın da katkısıyla son aylarda Türk Lirası cinsinden ticari kredi büyümesinin ivme kazandığı gözlenmektedir. (Grafik 1.1.6.).

**Grafik 1.1.5.**  
Kredi Faizleri  
(Akım Verileri, Yıllık Faizler, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



\*\* Ticari KMH, ticari kredi karlı ve sıfır tabii krediler hariç, ticari kredilere ilişkin tabileri yansıtmaktadır.  
Kaynak: TCMB.

**Grafik 1.1.6.**  
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları  
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

(\*) Merkez Bankası Finansal Raporlarından derlenmiştir.



## 5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.4.1. İstanbul İli

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



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

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

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

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



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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) 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 Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

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.

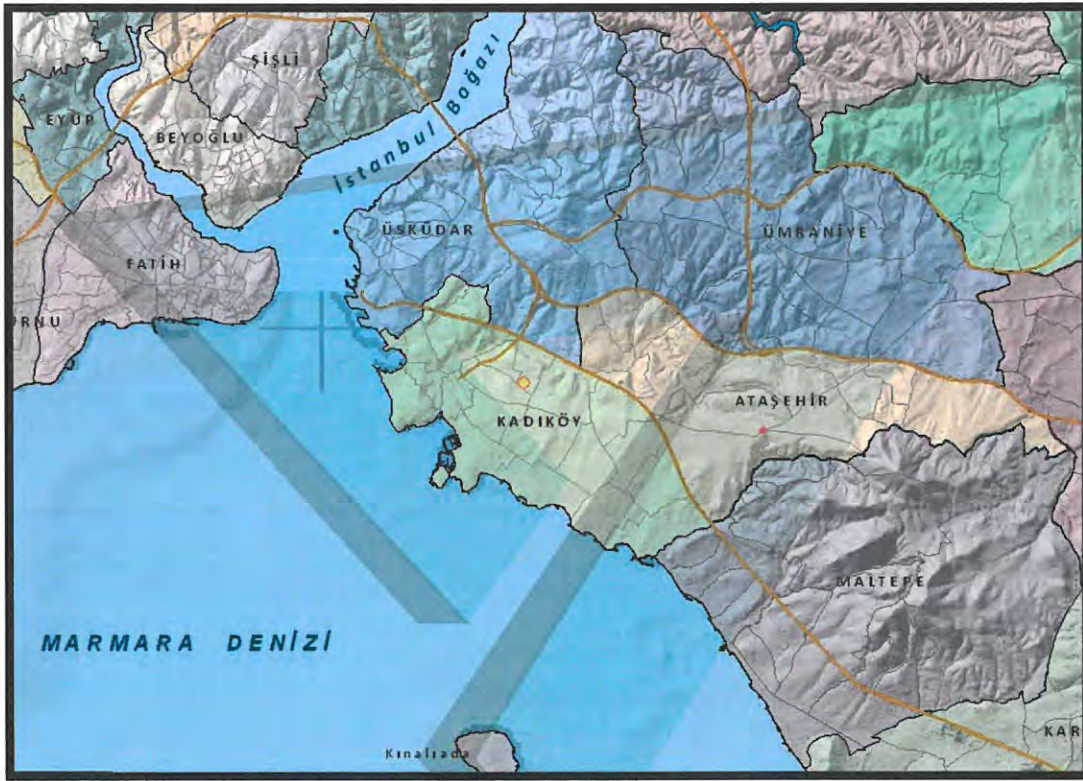
İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.



#### 5.4.2 Ataşehir İlçesi<sup>5</sup>

5747 Sayılı, Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun uyarınca kurulan bir ilçe olan Ataşehir, İstanbul'un Anadolu Yakası'nın 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşan, yeni bir ilçesidir. Güneyde Kadıköy ve Maltepe ilçeleri, batıda Üsküdar İlçesi, kuzeyde Ümraniye İlçesi, doğuda Sancaktepe İlçelerine komşudur. 25,84 km<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. TÜİK ADNK 2011 yılı verilerine göre nüfusu 387.502 kişidir.

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



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

Kadıköy – Kartal metrosunun hizmete girmesi, Ataşehir'e ulaşımı ve erişimi en üst seviyeye çıkarmaktadır. İlçe; toplu taşıma imkanlarının artması, 2013 yılında tamamlanacak Marmaray Projesi'ne yapılacak bağlantılar gibi sebeplerle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezlerinden biri haline gelecektir.

<sup>5</sup> Ataşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.



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.

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

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

**Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.**

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.



## 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

### Arsa Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (532 712 09 95):** Küçükbakkalköy Mahallesi'nde 1904 Ada 7 Parselde konumlu, 538 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “Konut Alanı” imarlı, E: 1.00 yapılaşma şartı olan arsanın 3.500.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.506,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Murat Bulun Emlak (536 388 90 96):** Atatürk Mahallesi'nde konumlu, 414 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “Ticaret+Konut Alanı” imarlı, E: 1.50 yapılaşma şartı olan arsanın 3.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.971,-TL/m<sup>2</sup>)
- **City Line Gayrimenkul (553 444 74 81):** Küçükbakkalköy Mahallesi'nde konumlu, 2.100 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “Konut Alanı” imarlı, E: 1.90 yapılaşma şartı olan arsanın 16.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.619,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kybele Gayrimenkul Ataşehir (507 227 49 74):** Atatürk Mahallesi'nde konumlu, 400 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “Ticaret+Konut Alanı” imarlı, E: 1.80 yapılaşma şartı olan arsanın 3.750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 9.375,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Reha Medin Ataşehir Temsilciliği (541 745 45 45):** Küçükbakkalköy Mahallesi'nde 1924 Ada 4 Parselde konumlu, 368 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “Ticaret+Konut Alanı” imarlı, E: 1.00 yapılaşma şartı olan arsanın 3.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~8.560,-TL/m<sup>2</sup>)





## Konut Emsal Araştırması:

- **Halis Gayrimenkul (535 514 29 82):** Atatürk Mahallesi'nde, Gardenya Blokları Projesi'nde yer alan, 13. kat, 175 m<sup>2</sup>, 4+1 dairenin, 1.375.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,857,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Asedas Gayrimenkul (530 048 83 00):** Atatürk Mahallesi'nde, Trendist Projesi'nde yer alan, bahçe katı 156 m<sup>2</sup>, 3+1 bahçe kullanımlı dairenin, 1.490.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9,551,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (535 781 78 10):** Atatürk Mahallesi'nde, Sky Towers Projesi'nde yer alan, 30.kat 140 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 1.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,857,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Asedas Gayrimenkul (530 048 83 00):** Atatürk Mahallesi'nde, Sky Towers Projesi'nde yer alan, 23.kat 156 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin, 1.135.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,275,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Asedas Gayrimenkul (530 048 83 00):** Atatürk Mahallesi'nde, Trendist Projesi'nde yer alan, 30.kat 110 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 730,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6,636,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Millenium Gayrimenkul (539 663 08 68):** Atatürk Mahallesi'nde, Ağaoğlu Hıçpark Projesi'nde yer alan, 16.kat 138 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 950,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6,884,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Remax Beta (533 650 02 05):** Atatürk Mahallesi'nde, My Towerland Projesi'nde yer alan, 30.kat 138 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 1.100,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,971,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Eser Gayrimenkul (532 167 77 29):** Atatürk Mahallesi'nde, Evinpark Projesi'nde yer alan, 8.kat 117 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin, 855,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,307,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Estamark Gayrimenkul (532 374 96 34):** Atatürk Mahallesi'nde, Trendist Projesi'nde yer alan, 15.kat 140 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin, 1,120,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 8,000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Batı Gayrimenkul (533 601 86 40):** Barbaros Mahallesi'nde, Ağaoğlu Hıçpark Projesi'nde yer alan, 9.kat 158 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin, 1,190,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,531,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 622 79 02):** Barbaros Mahallesi'nde, Ağaoğlu Hıçpark Projesi'nde yer alan, 24.kat 120 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 870,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 7,250,-TL/m<sup>2</sup>)





- **Murat Bağcı Gayrimenkul (530 935 05 23):** Barbaros Mahallesi'nde, Uphill Court Projesi'nde yer alan, 4.kat 200 m<sup>2</sup>, 4+1 dairenin, 1,825,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 9,125,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Rüya Gayrimenkul (532 455 45 95):** Atatürk Mahallesi'nde, Andromeda Projesi'nde yer alan, 14.kat 172 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin, 1,060,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6,163,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ataşehir Gayrimenkul (533 747 99 87):** Atatürk Mahallesi'nde, Gardenya Rezidans Projesi'nde yer alan, 5.kat 120 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin, 750,000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 6,250,-TL/m<sup>2</sup>)

### Ofis Emsal Araştırması:

- **Prestige Gayrimenkul (532 251 98 89):** Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 98 m<sup>2</sup> 1+1 ofisin, 885.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9,031,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Mungan Gayrimenkul (532 285 93 97):** Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 86 m<sup>2</sup> 1+1 ofisin, 860.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 10,000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Clarity World Gayrimenkul (537 912 08 04):** Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 50 m<sup>2</sup> 1+0 ofisin, 495.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 9,900,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Hüryap Gayrimenkul (532 771 30 21):** Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 47 m<sup>2</sup> 1+0 ofisin, 509.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 10,829,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Coldwell Banker Beyaz Gayrimenkul (553 515 40 32):** Barbaros Mahallesi'nde, Varyap Meridian Projesi'nde yer alan, 74 m<sup>2</sup> 1+1 ofisin, 570.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.702,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Coldwell Banker Beyaz Gayrimenkul (553 515 40 32):** Barbaros Mahallesi'nde, Varyap Meridian Projesi'nde yer alan, 74 m<sup>2</sup> 1+1 ofisin, 570.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.702,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Vizyon Gayrimenkul (533 025 83 08) :** Barbaros Mahallesi'nde, Meridian Grand Tower Projesi'nde yer alan, 88 m<sup>2</sup> 1+1 ofisin, 680.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,727,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Estemark Gayrimenkul (532 374 96 34) :** Barbaros Mahallesi'nde, Uphill Towers Projesi'nde yer alan, 119 m<sup>2</sup> 2+1 ofisin, 840.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,059,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Net Gayrimenkul (533 513 25 65)** : Barbaros Mahallesi'nde, Uphill Court Towers Projesi'nde yer alan, 134 m<sup>2</sup> 3+1 ofisin, 1,100.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~8,208,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Uphill Gayrimenkul (553 668 44 66)** : Barbaros Mahallesi'nde, Uphill Towers Projesi'nde yer alan, 119 m<sup>2</sup> 2+1 ofisin, 890.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7,479,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Future Gayrimenkul (532 634 97 96)**: Atatürk Mahallesi'nde, Gardenya Rezidans Projesi'nde yer alan, 120 m<sup>2</sup> 2+1 ofisin, 1,100.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9,167,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Nuray Özden Gayrimenkul (532 320 04 08)**: Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 67 m<sup>2</sup> 1+0 ofisin, 590.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~8,806,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Business Gayrimenkul (533 477 61 39)**: Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 57 m<sup>2</sup> 1+0 ofisin, 540.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9,474,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Evyap Gayrimenkul (533 716 22 73)**: Atatürk Mahallesi'nde, Metropol İstanbul Projesi'nde yer alan, 66 m<sup>2</sup> 1+0 ofisin, 620.000,-TL/ bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9,394,-TL/m<sup>2</sup>)

#### **Dükkan Emsal Araştırması:**

- **Hüryap Gayrimenkul (532 7722961)**: Atatürk Mahallesi'nde, Ata Blokları'nda yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 1 bölümlü, 20 m<sup>2</sup> dükkanın, 490.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 24,500,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kw Çekmeköy Gayrimenkul (533 599 63 84)**: Atatürk Mahallesi'nde, Ataşehir merkezinde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, kurumsal kiracılı, 2 bölümlü, 540 m<sup>2</sup> dükkanın, 15.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~28,703,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emlakbox Gayrimenkul (533 139 40 03)**: Atatürk Mahallesi'nde, Ata Blokları'nda yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 2 bölümlü, 45 m<sup>2</sup> dükkanın, 750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~16,667,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Türkiye Finans Katılım Bankası (216 676 20 94)**: Barbaros Mahallesi'nde, Varyap Meridian Projesi'nde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 2 bölümlü, 143 m<sup>2</sup> zemin kat, 163 m<sup>2</sup> bodrum kat olmak üzere, 306 m<sup>2</sup> dükkanın, 6.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~21,242,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Zeybekler Gayrimenkul (216 676 20 94):** Barbaros Mahallesi'nde, Varyap Meridian Projesi'nde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 2 bölümlü, 306 m<sup>2</sup> depolu dükkanın, 6.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~20,098,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Hüryap Gayrimenkul (532 7722961):** Barbaros Mahallesi'nde, Varyap Meridian Projesi'nde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 2 bölümlü, 160 m<sup>2</sup> giriş, 153 m<sup>2</sup> üst kat ve 100 m<sup>2</sup> bahçe kullanımlı 413 m<sup>2</sup> dükkanın, 8.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~20,581,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Hüryap Gayrimenkul (532 7722961):** Atatürk Mahallesi'nde, Ata Bloklarında yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 15.000 TL bedel ile kiracılı, 2 bölümlü, 150 m<sup>2</sup> dükkanın, 3.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 24,000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Artı Emlak Gayrimenkul (532 275 33 87):** Atatürk Mahallesi'nde, Ata Blokları'nda yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 1 bölümlü, 45 m<sup>2</sup> dükkanın, 1.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~24,444,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Arthur Miller Gayrimenkul (532 507 42 37):** Atatürk Mahallesi'nde, Sarphan Finanspark Projesi'nde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, 1 bölümlü, 122 m<sup>2</sup> dükkanın, 2.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~17,623,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Teknik Yapı (538 445 91 88):** Barbaros Mahallesi'nde, Deluxia Palas Projesi'nde yer alan, iş merkezleri alanında konumlu, bahçe kullanımlı, 2 bölümlü, 713 m<sup>2</sup> dükkanın, 8.555.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11,999,-TL/m<sup>2</sup>)

Yukarıdaki bilgiler emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmeler sonucu elde edilen ve aynen aktarılan bilgilerdir. Arsa emsalleri sayfa 35'de raporumuz konusu parselle temel özellikleri açısından kıyaslanmış ve düzeltmeler getirilmiştir. Bölgedeki konut emsalleri ise yapılan projeksiyona altlık teşkil etmesi bakımından incelenmiş ve bilgi amaçlı sunulmuştur.

## 6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.



### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4	5
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	538	414	2,100	400	368
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	6,506.00	7,971.00	7,619.00	9,375.00	8,560.00
PAZARLIK PAYI	0%	0%	0%	0%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	6,506.00	7,971.00	7,619.00	9,375.00	8,560.00
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-30%	-35%	-25%	-35%	-35%
KONUM DÜZELTMESİ	15%	15%	15%	15%	10%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	10%	0%	-10%	-10%	10%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	6,180.70	6,376.80	6,095.20	6,562.50	7,276.00
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(6.498,24) ~6.500				

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu, cephe ve emsal alanlarındaki artışlar dikkate alınarak takdir edilen birim değer aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları (Emsal)	Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değer (TL)
3386/1	99,108.08	Ticaret Alanı	1.50+Plan	6.500	644.202.520,00

### 6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu 3386 ada 1 no.lu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin tamamı göz önünde bulundurulduğunda projede genel inşaat seviyesinin %74,28 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre 4A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 882,-TL, 4B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.021,-TL, 3B sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 838 TL ve 3A sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 694,-TL<sup>2</sup>'dir.





Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde özellikle A, B, C1 ve C2 blokların 51.50 m. irtifayı geçmesi ve bütününde A+ bir proje olması sebebi ile yukarıda belirtilen birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı düşünülmüştür. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	BLOK NO	YAPI SINIFI	ORTAK ALANLAR DAHİL İNŞAAT ALANI	BİRİM MALİYET	TOPLAM KAT ADEDİ	TOPLAM MALİYET
1	A	4A	98.529,00	1.850	60	182.278.650,00
2	B	4A	50.625,00	1.850	30	93.656.250,00
3	C1	4A	40.195,00	1.850	30	74.360.750,00
4	C2	4A	32.352,00	1.200	30	38.822.400,00
5	D1	4A	8.369,00	1.200	2	10.042.800,00
6	D2	4A	7.120,00	1.200	2	8.544.000,00
7	D3	4A	2.698,00	1.200	1	3.237.600,00
8	D4	4A	1.684,00	1.200	1	2.020.800,00
9	D5	4A	1.049,00	1.200	1	1.258.800,00
10	D6	4A	7.286,00	1.200	1	8.743.200,00
11	D7	4A	121,00	1.200	1	145.200,00
12	D7-A	4A	1.277,00	1.200	1	1.532.400,00
13	D7-B	4A	4.122,00	1.200	1	4.946.400,00
14	D8	4A	6.740,00	1.200	1	8.088.000,00
15	D8-A	4A	345,00	1.200	1	414.000,00
16	D8-B	4A	425,00	1.200	1	510.000,00
17	D9	4A	532,00	1.200	1	638.400,00
18	D10	4A	6.264,00	1.200	1	7.516.800,00
19	D11	4A	6.706,00	1.200	5	8.047.200,00
20	D12	4A	435.580,00	1.200	6	522.696.000,00
21	E1	4A	9.082,00	1.200	8	10.898.400,00
22	E2	4A	9.791,00	1.200	8	11.749.200,00
23	F	4A	12.959,00	1.200	3	15.550.800,00
24	G1	4A	9.816,00	1.200	8	11.779.200,00
25	G2	4A	9.032,00	1.200	8	10.838.400,00
Çevre Düzenleme, Altyapı, Aydınlatma vs. (Maktuen) Değer						9.910.808,00
						1.048.226.458,00

**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %74,28 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;**

**%74,28 x 1.048.226.458,00 TL = (778.622.613,00-TL) ~778.623.000,00-TL olarak hesaplanmıştır.**

**Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri**

Arsa Değeri (TL)	644.202.520,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	778.623.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>1.422.825.520,00</b>



Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı %43,15'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

<b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b>	644.202.520,00
--	----------------

### 6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılabilmektedir.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 43,15 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Satılabilir alanlar tarafımıza sunulan kat irtifakına esas bağımsız bölüm listelerinden alınmıştır.

- Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede 2017 yılı sonuna kadar konutların %95'i satılmıştır. 2018 yılı için kalan konutların tamamının satılacağı öngörülmektedir. Ofisler için 2017 yılı sonuna kadar %10'unun satılacağı kalan ofis stoğunun 2018 yılında %50'sinin ve 2019 yılında ise %40'ının tamamının satılacağı öngörülmektedir. Dükkanlar için ise 2018 yılında %30, 2019 yılı içinde %70, satışlarının tamamlanacağı varsayılmıştır.

Ünite Tipi	Adet	Satılabilir Alan (m <sup>2</sup> )	2017 Yılı Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )
Konut	1.368	117.427,10	6.500,00
Dükkan	464	93.332,72	12.000,00
Ofis	300	56.790,34	8.000,00
Sinema	2	4.010,33	5.000,00
Spor Merkezi	1	1.802,39	6.000,00
Yemekhane	1	770,06	3.500,00
<b>TOPLAM</b>	<b>2136</b>	<b>274.132,94</b>	



- Proje genelinde M<sup>2</sup> bazında konut birim değeri ortalama 6.500,-TL/m<sup>2</sup>, ofis birim değeri 8.000,-TL/m<sup>2</sup>, dükkan birim değerinin ise ortalama 12.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır.

### **Ulaşılan Değer**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **2.260.002.881,67 TL** olarak bulunmuştur.

<b>Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	2.260.002.881,67
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı</b>	0,43150
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)</b>	975.191.243,44

### **Geliştirilmiş Arsa Değeri**

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 43,15 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 2.260.002.881,67-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 975.191.243,44-TL olarak hesaplanmıştır.

#### **6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi**

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'ndeki 3386 ada 1 no.lu Parsel üzerinde yer alan Metropol İstanbul Projesi'nin mevcut durumuyla toplam değeri 1.422.825.520,00-TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 644.202.520,00-TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 2.260.002.881,67-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 975.191.243,44-TL olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan projelendirilmiş arsa değeri içerisinde yaklaşık projelendirme maliyetinin mevcut olacağı ve bu değer tespitinin varsayımlara dayalı olmasından dolayı emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer takdir edilmesi uygun görülmüş rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri için 644.202.520,00-TL takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 562 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü rayiç değerlerinin toplam değeri KDV hariç 1.275.174.600,-TL bedel takdir edilmiştir.




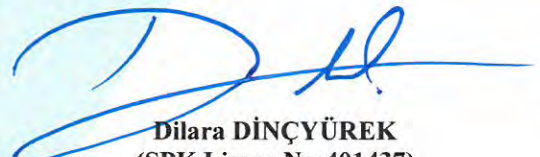


Değerleme konusu İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'ndeki 3386 ada 1 no.lu parsel üzerinde yer alan Metropol İstanbul Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	1.422.825.520,00	370.527.479,16
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	644.202.520,00	167.761.072,92
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	2.260.002.881,67	588.542.417,10
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	975.191.243,44	253.956.052,98

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,84 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

#### EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 562 Adet Bağımsız Bölümün Rayiç Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve TAKBİS Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri Ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi Ve Onaylı Mahal Listesi
- Tahsisli Alanları Gösterir Yönetim Planı Ekleri
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri