

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Arnavutköy / İSTANBUL
(14 Adet Parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme / Talep Tarihi - No : 01 Aralık 2017 - 081
Değerlenen Mülkiyet Hakları : Tam mülkiyet ve hisseli mülkiyet
Ekspertiz tarihi : 22 Aralık 2017
Rapor tarihi : 28 Aralık 2017
Rapor No : 2017 / 6189

Değerleme Konusu : Dursunköy Mahallesi, Karahalil Çiftliği
Gayrimenkullerin Adresi : Mevkii, 14 adet parsel
 Arnavutköy / İSTANBUL

Tapu Bilgileri Özeti : İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi,
 Karahalil Çiftliği Mevkii'nde konumlu toplam 14 adet
 parsel
 (Bkz. Rapor - Mülkiyet Durumu)

Sahibi : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İmar Durumu : Bkz. Belediye'de Yapılan incelemeler

Değerlenen Taşınmazlardaki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Hisselerinin Toplam Yüzölçümü : 3.639.116,29 m²

Raporun Konusu : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerdeki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisselerine düşen kısımların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Hisselerine Düşen Kısımların Toplam Pazar Değeri	444.956.714,80 TL	116.283.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	9
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	13
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	21
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	21
3.4.2	Belediye İncelemesi	21
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	22
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	22
4.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	24
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	25
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	26
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	26
5.2	BÖLGE ANALİZİ	33
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	39
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	40
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	43
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	43
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	44
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	45
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	45
7.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ.....	46
7.2	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	48
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	54
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	55
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	56

1. BÖLÜM**ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****1.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir/İstanbul
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmalardaki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisselerine düşen kısımların toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

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

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

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama

altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI
VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

	139 Ada 37 Parsel	139 Ada 36 Parsel	139 Ada 35 Parsel
SAHİBİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		
İLİ	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy
KÖYÜ	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy
MEVKİİ	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği
ADA NO	139	139	139
PARSEL NO	37	36	35
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	Tarla	Kargir Ev (*)	Kargir Ahır Müştemil Tarla (*)
YÜZÖLÇÜMÜ	1.681,61 m ²	645,48 m ²	3.920,33 m ²
HİSSESİ	Tamamı	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	11514	11514	11514
CİLT NO	4	4	4
SAYFA NO	301	300	302
TAPU TARİHİ	07.06.2013	07.06.2013	07.06.2013

	139 Ada 22 Parsel	139 Ada 5 Parsel	138 Ada 5 Parsel
SAHİBİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		
İLİ	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy
KÖYÜ	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy
MEVKİİ	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği
ADA NO	139	139	138
PARSEL NO	22	5	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	Tarla	Tarla	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	5.771,11 m ²	986.437,53 m ²	1.359.442,48 m ²
HİSSESİ	431742/528211	431742/528211	1080073/1470250
YEVMIYE NO	11514	11514	11514
CİLT NO	21	21	8
SAYFA NO	2007	1993	734
TAPU TARİHİ	07.06.2013	07.06.2013	07.06.2013

		135 Ada 149 Parsel	135 Ada 148 Parsel	101 Ada 1 Parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy
KÖYÜ	:	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy
MEVKİİ	:	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği
ADA NO	:	135	135	101
PARSEL NO	:	149	148	1
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Tarla	Tarla	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	8.372,18 m ²	203.119,54 m ²	41.700,77 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	164764/203013	Tamamı
YEVMIYE NO	:	11514	11514	11514
CİLT NO	:	4	4	11
SAYFA NO	:	303	298	1087
TAPU TARİHİ	:	07.06.2013	07.06.2013	07.06.2013

		103 Ada 2 Parsel	135 Ada 151 Parsel	304 Parsel (**)
SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Arnavutköy	Arnavutköy	Arnavutköy
KÖYÜ	:	Dursunköy	Dursunköy	Dursunköy
MEVKİİ	:	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği	Karahalil Çiftliği
ADA NO	:	103	135	---
PARSEL NO	:	2	151	304
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Tarla	Tarla	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	330.328,87 m ²	544.170,13 m ²	10.828,15 m ²
HİSSESİ	:	296331/333296	134001/182200	Tamamı
YEVMIYE NO	:	11277	11277	11277
CİLT NO	:	20	8	4
SAYFA NO	:	1954	735	304
TAPU TARİHİ	:	05.06.2013	05.06.2013	05.06.2013

	102 Ada 1 Parsel	101 Ada 5 Parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Arnavutköy
KÖYÜ	:	Dursunköy
MEVKİİ	:	Karahalil Çiftliği
ADA NO	:	102
PARSEL NO	:	1
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	232.850,70 m ²
HİSSESİ	:	206523/233000
YEVMIYE NO	:	11277
CİLT NO	:	3
SAYFA NO	:	296
TAPU TARİHİ	:	05.06.2013

- (*) Yerinde yapılan incelemelerde 139 Ada 35 ve 36 no'lu parseller üzerinde herhangi bir yapı olmadığı görülmüştür.
- (**) Arnavutköy Kadastro Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde kadastro yenilemesi sonucunda Dursunköy 304 parselin, Dursunköy 135 ada 150 parsel'e dönüştüğü ancak Arnavutköy Tapu müdürlüğünde yapılan incelemelerde bu işlemin henüz tapu kütüğünde değiştirilmediği öğrenilmiştir.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

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

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazlardaki Emlak Konut GYO A.Ş. hisseleri üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

304 no'lu parsel üzerinde:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- Etibank Genel Müdürlüğü lehine 29.869 m² mahalde ilamda yazılı şartlarda irtifak hakkı vardır. (30.09.1965 tarih ve 484 yevmiye no ile)

135 ada 148 no'lu parsel üzerinde:**Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- Türkiye Elektrik Kurumu lehine irtifak hakkı vardır. (30.09.1965 tarih ve 484 yevmiye no ile)

102 Ada 1 no'lu parsel üzerinde (Eski 296 Parsel):

Herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır.

139 ada 5 no'lu parsel üzerinde:**Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine 34.664 m² alan üzerinde daimi irtifak hakkı. (12.10.2010 tarih ve 10487 yevmiye no ile)

135 Ada 151 no'lu parsel üzerinde (Eski 738 Parsel):**Beyanlar Bölümü:**

- Mülkiyet intikalinin toprak ve tarih reformunun uygulanması açısından geçersiz sayılacağı.

101 ada 1 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 01.04.2013 tarih ve 652 sayı ile kayıtlı 6306 sayılı kanun kapsamında rezerv yapı alanı içerisinde kalmaktadır. (03.04.2013 tarih ve 6646 yevmiye no ile)

103 Ada 2 Parsel no'lu parsel üzerinde (Eski 1481 Parsel):**Beyanlar Bölümü:**

- Gaziosmanpaşa 2. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 31.12.2012 tarih, 2011/120 sayılı yazısına istinaden tescile yönelik kesinleşmiş mahkeme kararı vardır. (20.03.2013 tarih ve 5577 yevmiye no ile)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- Türkiye Elektrik Kurumu lehine irtifak hakkı vardır. (30.09.1965 tarih ve 484 yevmiye no ile)

138 ada 5 no'lu parsel üzerinde:

Herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır.

139 ada 22 no'lu parsel üzerinde:

Herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır.

139 ada 35 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 01.04.2013 tarih ve 652 sayı ile kayıtlı 6306 sayılı kanun kapsamında rezerv yapı alanı içerisinde kalmaktadır. (03.04.2013 tarih ve 6646 yevmiye no ile)

139 ada 36 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 01.04.2013 tarih ve 652 sayı ile kayıtlı 6306 sayılı kanun kapsamında rezerv yapı alanı içerisinde kalmaktadır. (03.04.2013 tarih ve 6646 yevmiye no ile)

139 ada 37 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 01.04.2013 tarih ve 652 sayı ile kayıtlı 6306 sayılı kanun kapsamında rezerv yapı alanı içerisinde kalmaktadır. (03.04.2013 tarih ve 6646 yevmiye no ile)

135 ada 149 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 01.04.2013 tarih ve 652 sayı ile kayıtlı 6306 sayılı kanun kapsamında rezerv yapı alanı içerisinde kalmaktadır. (03.04.2013 tarih ve 6646 yevmiye no ile)

101 Ada 5 no'lu parsel üzerinde (Eski 295 Parsel):

Herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır.

Not: İrtifak hakları rutin uygulamalar olup, taşınmazlar üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Ayrıca beyanlar hanesinde yer alan rezerv yapı alanı ifadesi de taşınmazların alım satımını engelleyici değildir.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu parsellerin sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadı görüş ve kanaatindeyiz.

TAKYİDATLARLA İLGİLİ AÇIKLAMALAR**1. 01.04.2013 TARİH VE 652 SAYI İLE KAYITLI 6306 SAYILI KANUN KAPSAMINDA REZERV YAPI ALANI İÇERSİNDE KALMAKTADIR.**

Detaylı açıklama imar durumu bölümü altında verilmiştir. Taşınmazların GYO portföyünde bulunmalarında bu maddenin olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

2. GAZİOSMANPAŞA 2. ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ'NİN 31.12.2012 TARİH, 2011/120 SAYILI YAZISINA İSTİNADEN TESCİLE YÖNELİK KESİNLEŞMİŞ MAHKEME KARARI ve DİĞER HUKUKİ SÜREÇ İNCELEMESİ

103 ada 2 parselin hukuki durumuna ilişkin tapu kaydında beyanlar hanesinde yer alan 31.12.2012 tarih 2011/120 sayılı mahkeme kararının kaldırılmasına ilişkin yazı rapor ekinde sunulmuş olup açıklaması şu şekildedir:

Arnavutköy İlçesi Dursunköy – Karahalil Çiftliğinde kalan bir kısım taşınmazlarla ilgili; İSKİ Genel Müdürlüğü aleyhine Gaziosmanpaşa 2. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2011/120 E. Sayılı dosyası ile Kamulaştırmazsız El Atmadan dolayı tazminat davası açılmış, yapılan yargılama sonucunda mahkemece davanın kabulüne karar verilmiştir. Bu karar davalı İSKİ Genel Müdürlüğü tarafından temyiz edilmiş, Yüksek Mahkemece davanın İdari yargıda görülmesi gerektiği gerekçesiyle karar bozulmuştur.

Söz konusu bozma üzerine Gaziosmanpaşa 2. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2014/166 Esası üzerinden yargılamaya devam edilmiş, 16.04.2014 tarihli celse ile dosyanın HMK 150. Maddesi gereğince işleminden kaldırılmasına 17.06.2015 tarihinde karar verilmiştir. Tapuya konulan şerhlerin hukuki dayanağı ortadan kalkmıştır.

3. MÜLKİYET İNTİKALİNİN TOPRAK VE TARİH REFORMUNUN UYGULANMASI AÇISINDAN GEÇERSİZ SAYILACAĞI BEYANI AÇIKLAMASI

Bu beyan tarım arazilerinin ifraz edilerek (bölünmesi) satılmasını engellemek için konulmuş bir yasa olup bölgenin rezerv alanı ilan edilmesiyle tüm planlama yetkisi Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na geçmiştir. Bu nedenle bu beyanın bir geçerliliği kalmamıştır.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Arnavutköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 21.09.2017 tarih ve 44237304-310.05.01 sayılı imar durumu yazısına göre taşınmazlardan 1/1000 ölçekli uygulama imar planı ve 1/5000 ölçekli nazım imar planının bulunmadığı öğrenilmiştir. Taşınmazlar 15.06.2009 tasdik tarihli 1/100.000 ölçekli İstanbul Çevre Düzeni planı kapsamında "Tarımsal Niteliği Korunacak Alan" lejantında kalmaktadır. 08.09.2012 tarih ve Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile sınır koordinatları belirlenen daha sonra 26.10.2015 tarih ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki alanların dönüştürülmesi hakkındaki kanunun 2. maddesinin 1. Fıkrasının (c) bendi kapsamında Rezerv Yapı Alanı olarak belirlenmiştir.



Rapora konu tüm parseller kadastro yenileme işlemine tabi tutulmuş olup, 304 parselin 135 ada 150 parsel'e dönüşmüştür. Ancak Arnavutköy Tapu müdürlüğünde yapılan incelemelerde bu işlemin henüz tapu kütüğünde değiştirilmediği öğrenilmiştir. Ayrıca taşınmazların hangi koruma Kuşağı içerisinde yer aldıkları ve yaklaşık yüzölçümleri ve eski/yeni ada ve parsel numaraları sayfa 14'deki tabloda belirtilmiştir.

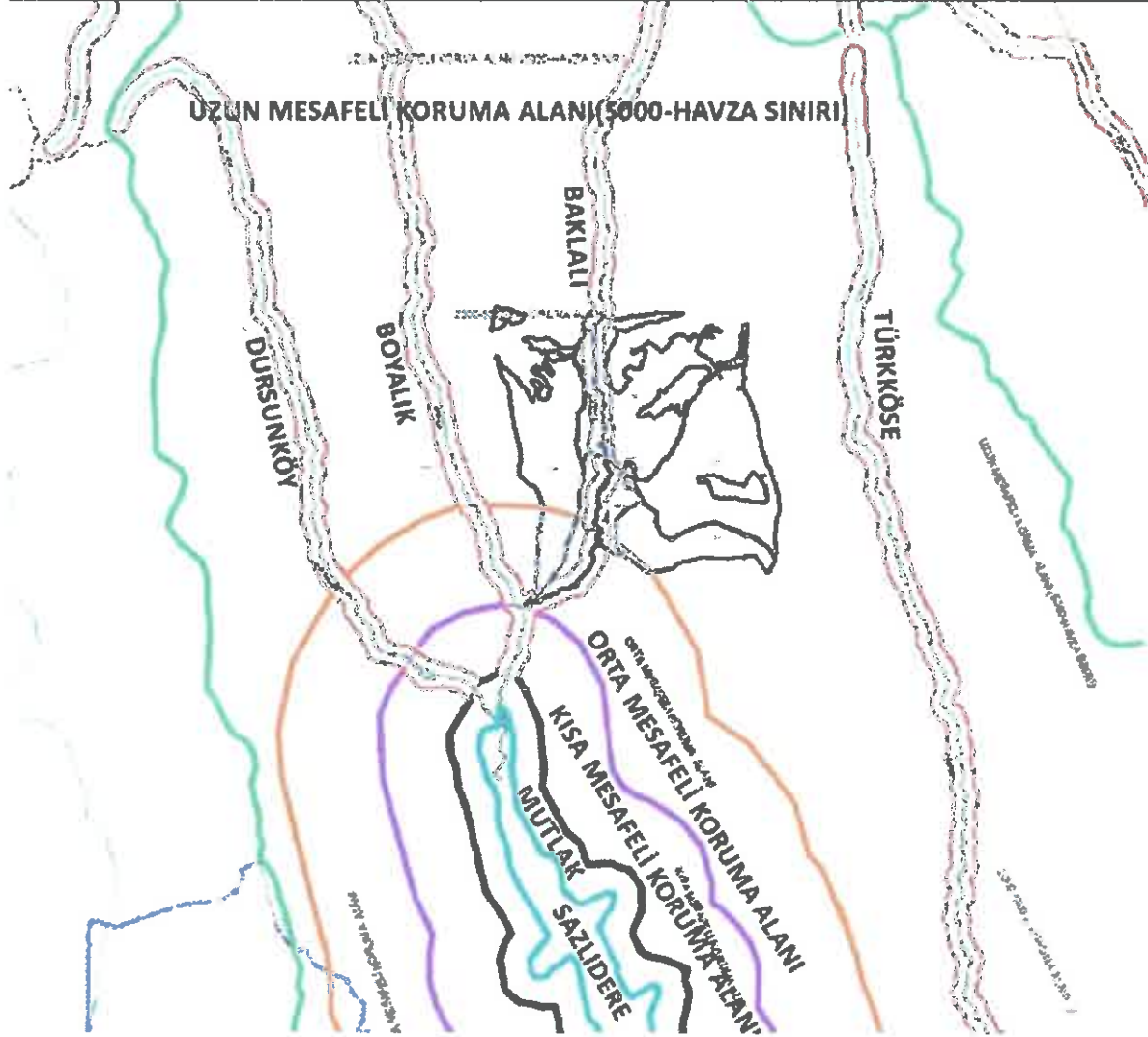
Yeni Ada / Parsel No	Eski Parsel No	Parsel Yüzölçümü (m ²)	Hisseye Düşen Yüzölçüm (m ²)	Hisse Oranı	Uzun Mesafe Koruma Kuşağında Kalan Alan (m ²)	Orta Mesafe Koruma Kuşağında Kalan Alan (m ²)	Bakıllı Deresi Mutlak Koruma Kuşağında Kalan Alan (m ²)
101 / 1	1083	41.700,77	41.700,77	1 / 1	41.700,77		
101 / 5	295	1.077.257,15	697.148,43	140283 / 216770	875.064,92	197.157,08	5.035,15
102 / 1	296	232.850,07	206.390,11	206523 / 233000	93.911,49		138.938,58
103 / 2	1481	330.328,87	293.692,95	296331 / 333296	59.314,56	80.860,54	190.153,77
135 / 148	298	203.119,54	164.850,47	164764 / 203013	98.464,79	11.868,36	92.786,39
135 / 149	303	8.372,18	8.372,18	1 / 1	8.372,18		
135 / 151	738	544.170,13	400.215,93	134001 / 182200	520.496,52	23.673,61	
138 / 5	737	1.359.442,48	998.671,73	1080073 / 1470250	1.359.442,48		
139 / 5	1490	986.437,53	806.281,04	431742 / 528211	839.014,30		147.423,24
139 / 22	1491	5.771,11	4.717,11	431742 / 528211	5.771,11		
139 / 35	302	3.920,33	3.920,33	1 / 1	3.920,33		
139 / 36	300	645,48	645,48	1 / 1	645,48		
139 / 37	301	1.681,61	1.681,61	1 / 1	1.681,61		
0 / 304	304	10.828,15	10.828,15	1 / 1	10.828,15		
Toplam		4.806.525,40	3.639.116,29		3.918.628,69	313.559,59	574.487,06

3402 sayılı Kadastro Kanunu'nun 22/1-a hükmü gereğince kadastro çalışmalarından önce Emlak Konut GYO A.Ş. hisselerinin toplam yüzölçümü 3.630.821,35 m² olup, kadastro çalışmalarından sonra tescil edilen tüm parsellerin kadastro çalışmalarına göre toplam yüzölçümü 3.639.116,29 m²'dir. Taşınmazlardaki Emlak Konut GYO A.Ş. hissesinde 8.294,92 m² artış gerçekleşmektedir.

NOVA

Parsellerin Havza Durumu Hakkında Açıklamalar:

Rapor konusu taşınmazlar kısmen uzun koruma, kısmen orta mesafeli koruma, kısmen de mutlak koruma kuşağında kalmaktadırlar.



İski içme suyu havzalar yönetmeliği

Genel hükümler

MADDE 5 - (1) Bu yönetmelikte açıklanmayan tüm hususlarda Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği'nin içmesuyu havzaları ile ilgili hükümleri uygulanır.

(2) Bu Yönetmelik hükümleri uyarınca yasaklanmış olan yapı, tesis ve faaliyetler; içmesuyu havzaları için zararlı yapı, tesis ve faaliyetlerden sayılır. Bu yapı, tesis ve faaliyetleri yapanlar hakkında; İSKİ Genel Müdürlüğü tarafından 2560 sayılı İSKİ Kanunu, 3194 sayılı İmar Kanunu, 2872 sayılı Çevre Kanunu ve ilgili diğer mevzuat uyarınca cezalandırılmaları için suç

duyurusunda bulunulur.

(3) Bu Yönetmelik hükümlerinin uygulama esasları ve diğer hususlar, Yönerge ile belirlenir.

Özel hükümler

MADDE 6 – (1) (Değişik: 17.07.2014-13/1.md.)

İstanbul'a su temin edilen ve edilecek olan içmesuyu havzaları ve dereler EK-1'de gösterilmiştir.

(2) İçmesuyu havzalarında atıksu kaynakları ile ilgili her türlü izin, ruhsat, görüş, denetim, kontrol, tedbir ve yaptırımlar; İSKİ Atıksuların Kanalizasyona Deşarj Yönetmeliği hükümlerine göre yürütülür.

(3) İstanbul il sınırları içinde mevcut Çevre Düzeni Planları, İSKİ görüşlü imar planları ve Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onaylanan imar planları, idare uygulamalarında esas alınır.

(4) İstanbul il sınırları dışındaki alanlarda; mevcut Çevre Düzeni Planları ve/veya bu planlara istinaden hazırlanan imar planları, planı bulunmayan orta ve uzun mesafeli koruma alanlarında, 02.11.1985 tarih ve 18916 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 'Plansız Alanlar İmar Yönetmeliği' hükümleri ve bu yönetmeliğin çevre düzeni plan hükümlerine aykırı olmayan hükümleri de idare uygulamalarında esas alınır.

(5) a) Havzalardaki her türlü imar faaliyetlerinin, planlara, 02.11.1985 tarih ve 18916 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Plansız Alanlar İmar Yönetmeliğine ve diğer imar mevzuatına uygunluğunun denetimi, temini ve gerekli yaptırımlar, 3194 sayılı İmar Kanunu ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu ve 5393 sayılı Belediye Kanunu'na istinaden ilgili idarelerin yetki ve sorumluluğundadır.

b) Yapılaşmanın yasak olduğu koruma alanlardaki imar faaliyetleri, idare tarafından da takip edilir. Aykırı hususların tespiti halinde, ilgili kurumlara bildirilerek gereğinin yapılması talep edilir. İdarenin yaptırım hakkı saklıdır.

(6) Kaynak ve yeraltı sularının tasarrufu, yetki ve sorumluluk sahasında İSKİ'ye aittir.

(7) Mutlak koruma alanları dışındaki orman alanlarındaki mesire ve piknik yerlerinin kullanımı hususunda ilgili idarelerin görüşü doğrultusunda işlem yapılır.

(8) Toprak, İnşaat ve Yıkıntı Atıkları Dökümü Faaliyetleri.

a) Mutlak koruma alanlarına döküm yapılamaz.

b) Kısa ve orta mesafeli koruma alanlarında, döküm sahası oluşturulamaz. Kısa ve orta mesafeli koruma alanlarında bulunan eski taş, maden, kum, mıcır, kil vs. ocaklarına doğal yapısının ikame edilmesi maksadıyla ve dolum sonrası ağaçlandırılmak şartıyla sadece kirlenmemiş hafriyat toprağı dökümüne müsaade edilir.

c) **(Değişik: 17.07.2014-13/2.md.)** Uzun mesafeli koruma alanlarında; kimyasal atık, endüstriyel atık, tıbbî atık, çöp, arıtma çamuru, tehlikeli madde ve benzeri suyun kalitesine olumsuz etki edecek zehirli zararlı maddeler dökülemez. Hafriyat toprağı, inşaat ve yıkıntı atıklarının dökülmesinde 18 Mart 2004 tarih ve 25406 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Hafriyat Toprağı, İnşaat ve Yıkıntı Atıklarının Kontrolü Yönetmeliği" ve 31.12.2004 tarih ve 25687 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği" hükümleri esas alınır.

d) Döküm faaliyeti için olumlu görüş verilen havza alanlarında, döküm faaliyetlerine; havza sınırlarını değiştirmemesi ve havzaya su akışını engellememesi şartıyla 18.03.2004 tarih ve, 25406 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 'Hafriyat Toprağı, İnşaat ve Yıkıntı Atıklarının Kontrolü Yönetmeliği' hükümleri uyarınca yetkili idarelerden izin/ruhsat alınması gereklidir.

(9) İçmesuyu havzalarında imar planlarında uyulması gereken esaslar;

a) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

İçmesuyu havzalarında, Çevre Düzeni Planı dâhil, her ölçekteki imar planları hazırlanırken veya mevcut planlar revize edilirken İSKİ görüşü alınması mecburidir.

b) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

Mutlak koruma alanları, kısa mesafeli koruma alanları, mutlak tarım alanları, askeri alanlar ve orman alanları yoğunluk hesabına dâhil edilemez.

c) (Değişik: 17.07.2014-13/3. md.)

Mutlak koruma alanlarında İdare tarafından yapılacak veya yaptırılacak arıtma tesisleri hariç, hangi maksatla olursa olsun hiçbir yapılaşmaya izin verilemez.

ç) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

İmar planı bulunmayan içme suyu havzalarında, imar planları hazırlanıncaya kadar yapılaşmaya izin verilmez.

d) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

İçme suyu havzalarında, imar planları hazırlanırken; Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği hükümleri gereğince, her bir havza için "özel hükümler" belirleninceye kadar imar planlarında;

1) Ek-2'de verilen yoğunluk değerleri aşılamaz.Uzun mesafeli koruma alanlarında yer alan kentsel sit alanlarında bu hüküm uygulanmaz.

2) (Değişik: 19.11.2014-16/1.md.)

Konut dışı yapılaşmalarda, kamu hizmeti için ayrılan sosyal ve teknik donatı yapıları ile özel sağlık, özel eğitim ve özel sosyal kültürel tesis alanları hariç, KAKS 0,25 değeri aşılamaz. Özel sağlık, özel eğitim ve özel sosyal kültürel tesis alanlarında ise KAKS 0,40 değeri aşılamaz.

3) Orta mesafeli koruma alanlarında; uzun mesafeli koruma alanlarında yasaklanan fonksiyonlara; her türlü sanayi maksatlı yapılara, serbest bölgeye, tıp fakültesine, laboratuvarlarında ve atölyelerinde kimyevi maddelerin işlendiği her türlü eğitim ve öğretim kurumlarına, hastaneye, akaryakıt istasyonuna, entegre hayvancılık tesislerine, mezbahaya, kimyevi madde, yakıt, zehirli, zararlı ve tehlikeli madde depolarına, endüstriyel ve evsel katı atık depolama ve imha merkezine yer verilemez.

4) (Değişik: 12.05.2016-4/1.md.)

Uzun mesafeli koruma alanlarında; tuz ile metal sertleştirme, metal kaplama, asitle yüzey temizleme, tekstil boyama ve emprime baskı, hurda plastik yıkama, liftli yıkama yağlama, yanıcı, parlayıcı, patlayıcı kimyasal madde depoları, imalatından sanayi atıksuyu kaynaklanan kimyasal madde üretim tesisleri, hurda kâğıttan kâğıt imal tesisleri, ham deri işleme, asit imal ve dolun yerleri, zirai mücadele ilacı imal ve dolun yerleri, pil, batarya, akü imal yerleri, domuz çiftlikleri, ilaç sentez fabrikaları, ağır metal tuzu üretimi, cam yıkama, yün yıkama, kimyevi madde depoları ve akaryakıt dolun tesisleri fonksiyonlarına yer verilemez. Katı atık nihai depolama ve bertaraf tesislerine uzun

mesafeli koruma alanının orta mesafeli koruma alanı sınırından itibaren yatay olarak 3 (üç) km genişliğindeki kısmında izin verilemez. Yukarıda belirtilenlerin dışındaki faaliyetler konusunda, Su Kirliliği Kontrol Yönetmeliğinin 20. Maddesi hükümleri uygulanır.

e) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

İdare uygulamalarında esas alınan mer'î imar planında yapılacak plan tadilatlarında, söz konusu imar planında verilen yoğunluk değeri veya EK-2'de verilen yoğunluk değeri aşılamaz.

f) (Değişik: 17.07.2014-13/3.md.)

İSKİ görüşüne uygun olarak hazırlanarak onanmış imar planında konut, ticaret+konut alanına ayrılan alanlarda meri planda verilen yapılaşma değerlerinde artış olmaması kaydıyla özel eğitim, özel sağlık, özel sosyal kültürel tesis alanları yapılabilir.

g) (Değişik: 16.01.2013-2/1.md.)

İçme suyu havzalarında EK-1'de isimleri verilen derelerin, orman alanları ve tarımsal niteliği korunacak alanlar dışında kalan kısımlarında; ıslah projesine uygun olarak bu derelerin ıslah kesitinin her iki yanında; temizlik, bakım ve onarımlarının yapılabilmesi maksadıyla imar planlarında en az on metrelik dere işletme bandı ayrılır. Dere ıslah alanı ile dere işletme bantları idarece kamulaştırılır.

EK – 2 (Değişik: 17.07.2014-13/4.md.)

Ek-2: Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği'nin 16 ncı Maddesi Gereğince Her Bir Havza İçin Özel Hükümler Belirleninceye Kadar, İmar Planları Hazırlanırken Uyulması Gereken Yoğunluk Değerleri				
Havzası	Belediyesi		ORTA Mesafeli Koruma Alanı Ortalama Yoğunluk (Kişi/ha)	UZUN Mesafeli Koruma Alanı Ortalama Yoğunluk (Kişi/ha)
ALİBEY	ARNAVUTKÖY	(Merkez)	40	80
		(Kırsal)	20	25
	BAŞAKŞEHİR		20	25
	EYÜP		30	50
	SULTANGAZİ		40	60
SAZLIDERE	ARNAVUTKÖY	(Merkez)	40	80
		(Kırsal)	20	25
	BAŞAKŞEHİR		20	25

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

Rapor konusu parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Bu nedenle arşiv dosyasında da herhangi bir evrak yoktur.

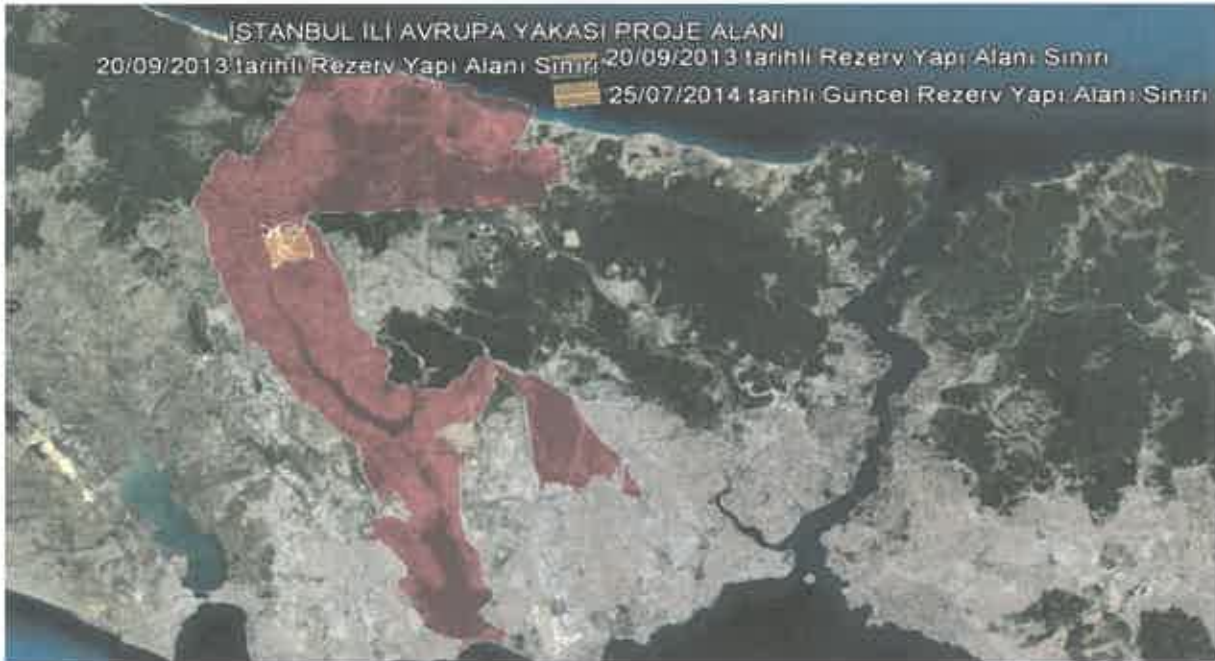
3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Parseller boş durumda olması nedeniyle yapı denetime tabi değildir.

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

Taşınmazlar tarla vasfında olduklarından herhangi bir yasal evrakları bulunmamaktadır.

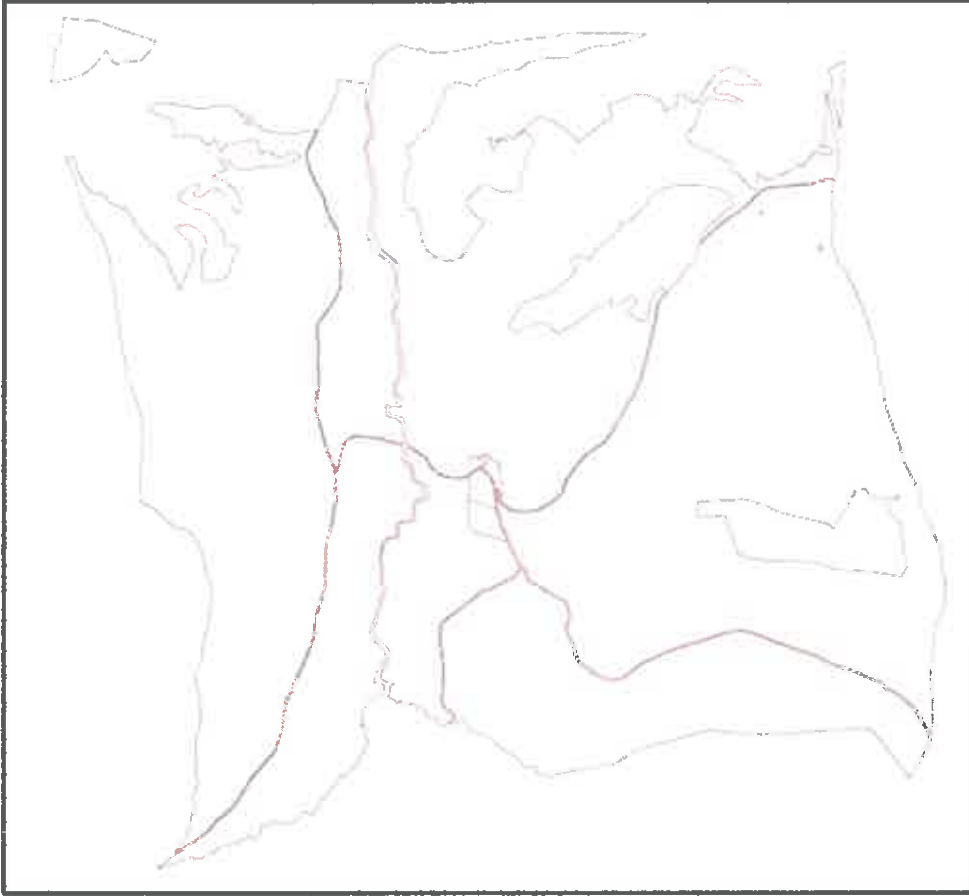
Rapor konusu parsellerin imar durumu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.





1/100.000 ÖLÇEKLİ ÇEVRE DÜZENİ PLANI



KADASTRAL HARİTA**3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde parsellerin son üç yıl içerisinde herhangi bir malik değişikliği olmadığı görülmüştür.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde parsellerin son üç yıl içerisinde imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

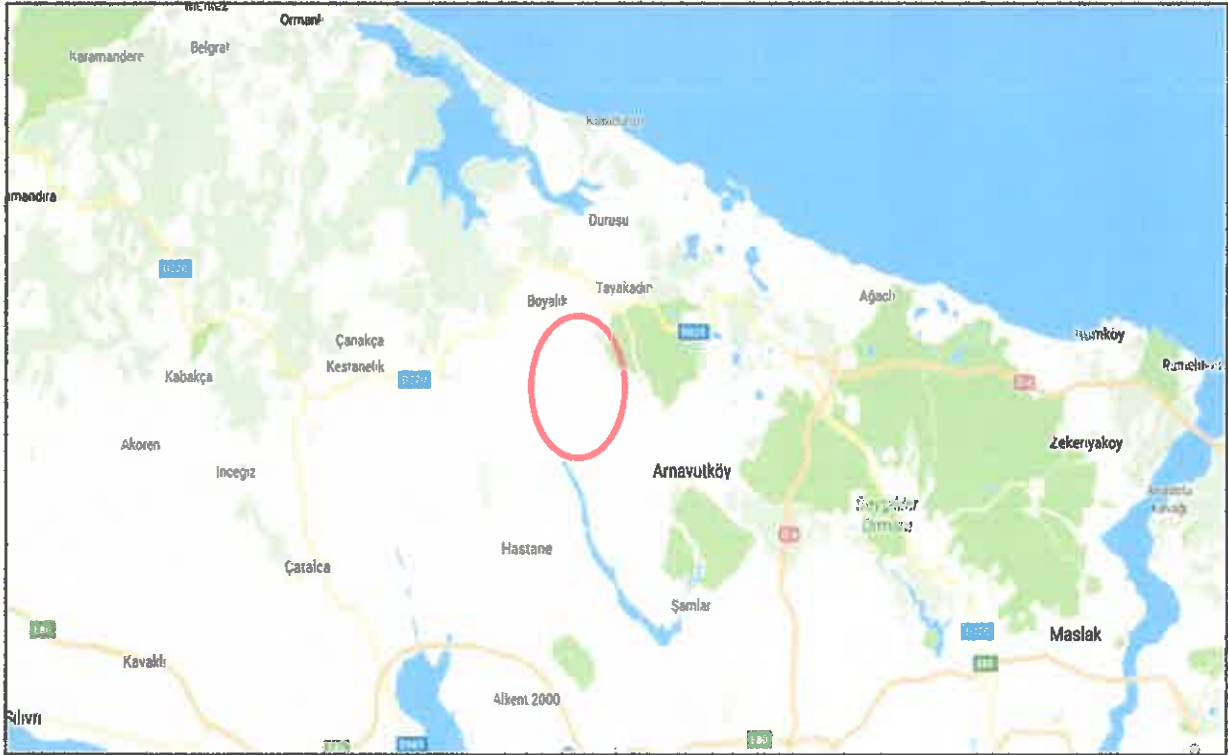
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Arnavutköy İlçesi, Dursunköy Mahallesi, Karahalil Çiftliği Mevkii'nde konumlu toplam 14 adet parseldir.

Birbirlerine bitişik ve yakın konumda olan parsellere; Arnavutköy'ün içinden devam eden Eski Edirne Asfaltı Yolu üzerinde yaklaşık 5 km devam edildikten sonra Hadımköy – Dursunköy Caddesi'ne sapılır ve yaklaşık 2,50 km ilerlenerek ulaşılır.

Taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Yakın çevresinde tarım arazileri ve boş parseller bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım kolaylığı ve rezerv alanı içerisinde yer almaları, bölgede III. Havaalanı projesinin başlamış olması ve Kuzey Marmara Otoyolu'nu çalışmalarının devam etmesi taşınmazların değerlerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Arnavutköy Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve altyapısı eksik durumdadır.





4.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- o Tapu kayıtlarına ve kadastro yenileme çalışmaları sonucu oluşan parsellerin yüzölçümleri ve Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen miktar aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Sıra	Yeni Ada / Parsel	Parsel Yüzölçümü (m ²)	Hisseye Düşen Yüzölçüm (m ²)
1	101 / 1	41.700,77	41.700,77
2	101 / 5	1.077.257,15	697.148,43
3	102 / 1	232.850,07	206.390,11
4	103 / 2	330.328,87	293.692,95
5	135 /148	203.119,54	164.850,47
6	135 / 149	8.372,18	8.372,18
7	135 / 151	544.170,13	400.215,93
8	138 / 5	1.359.442,48	998.671,73
9	139 / 5	986.437,53	806.281,04
10	139 / 22	5.771,11	4.717,11
11	139 / 35	3.920,33	3.920,33
12	139 / 36	645,48	645,48
13	139 / 37	1.681,61	1.681,61
14	0 / 304	10.828,15	10.828,15
Toplam		4.806.525,40	3.639.116,29

- o Taşınmazların kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir.
- o Rapor, kadastral paftalar üzerinde yapılan incelemeler ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- o Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- o Bölge kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıdadır.
- o Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- o Parsellerin bir çoğu düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- o Üzerlerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- o Bölgede altyapı eksik vaziyettedir.



4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında bölgenin rezerv yapı alanı ilan edilmesine istinaden yeniden bir planlama ve akabinde imar uygulama sürecinin tamamlanmasına kadar parsellerin mevcut durumlarının korunması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

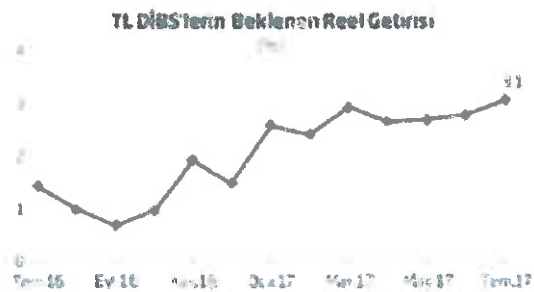
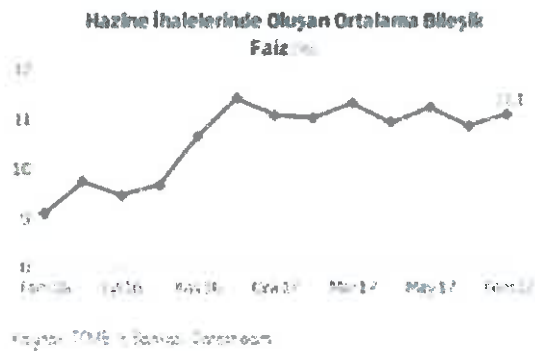
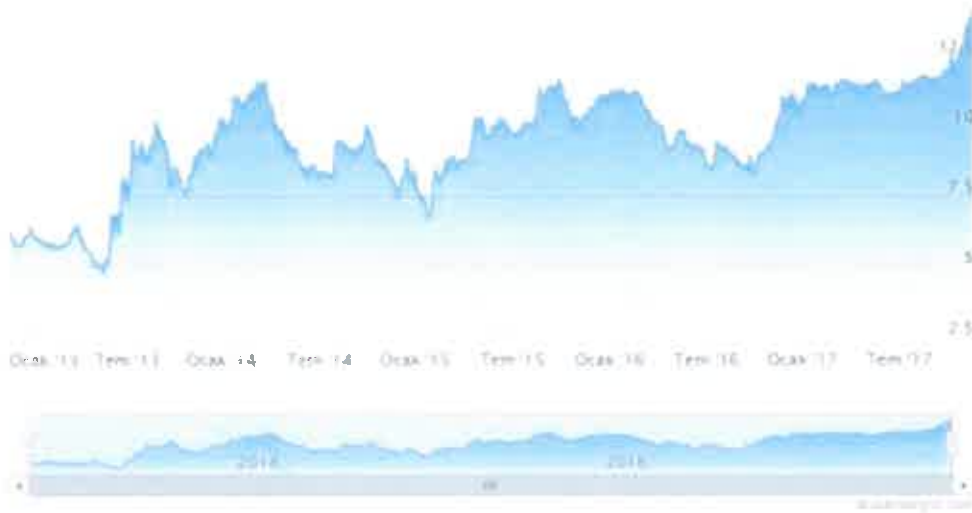
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

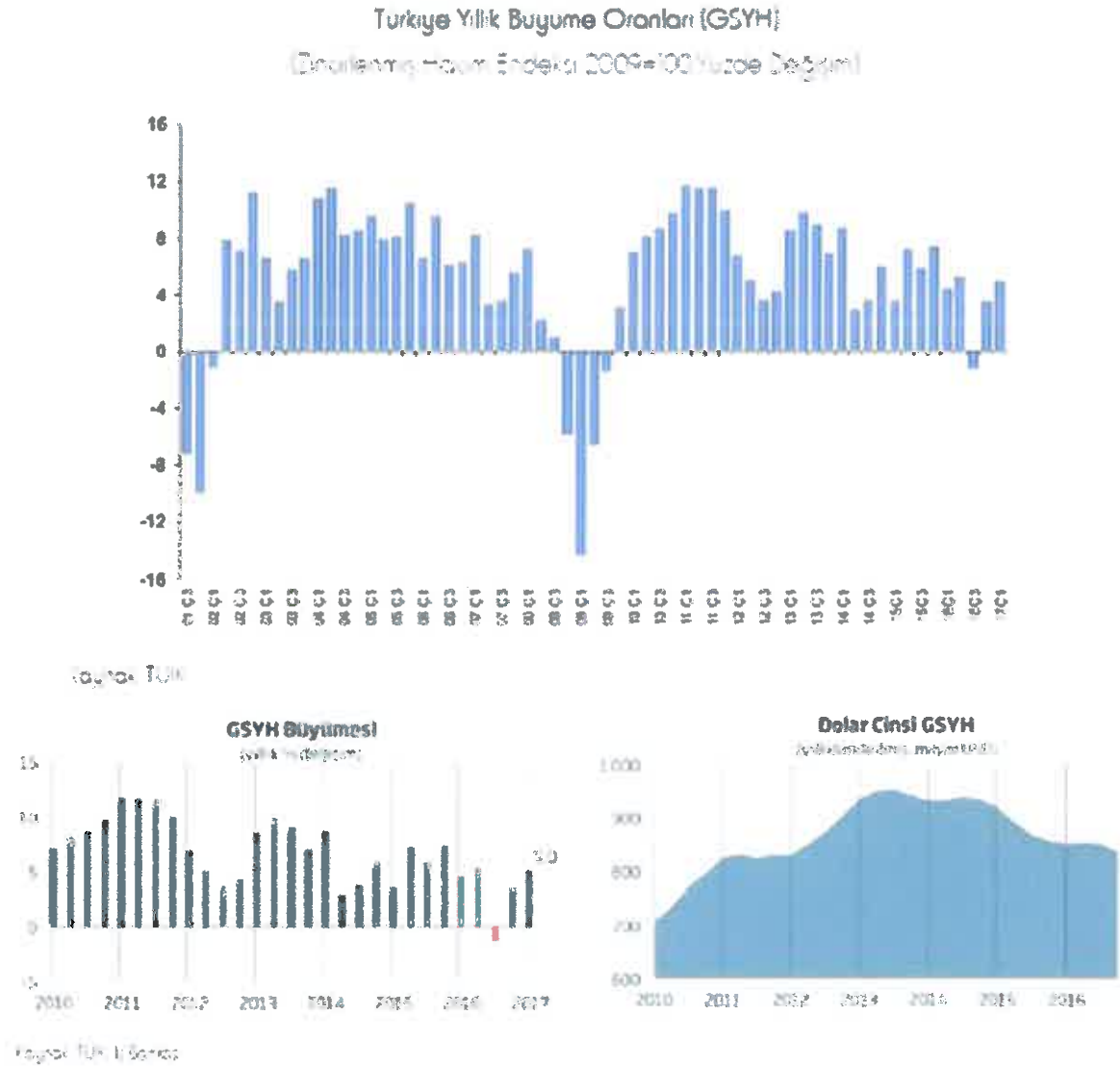
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle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

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine Ekim ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır.



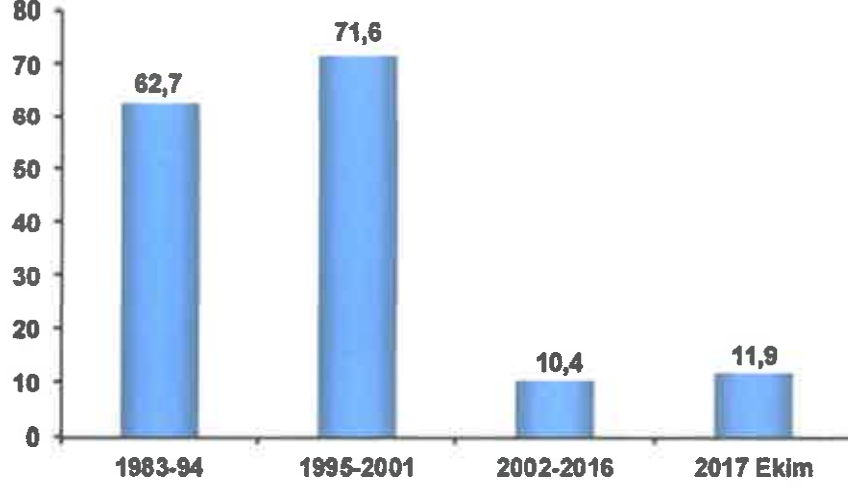
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,1 artmıştır.



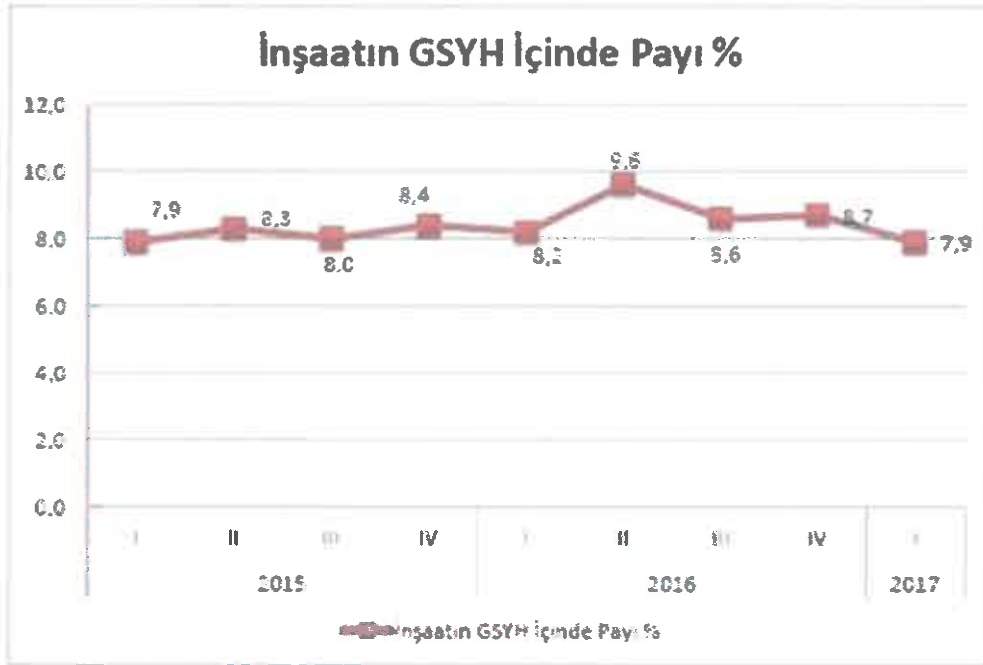
Ekim 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Ekim ayında ortalama enflasyon % 11,9 olarak gerçekleşmiştir.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



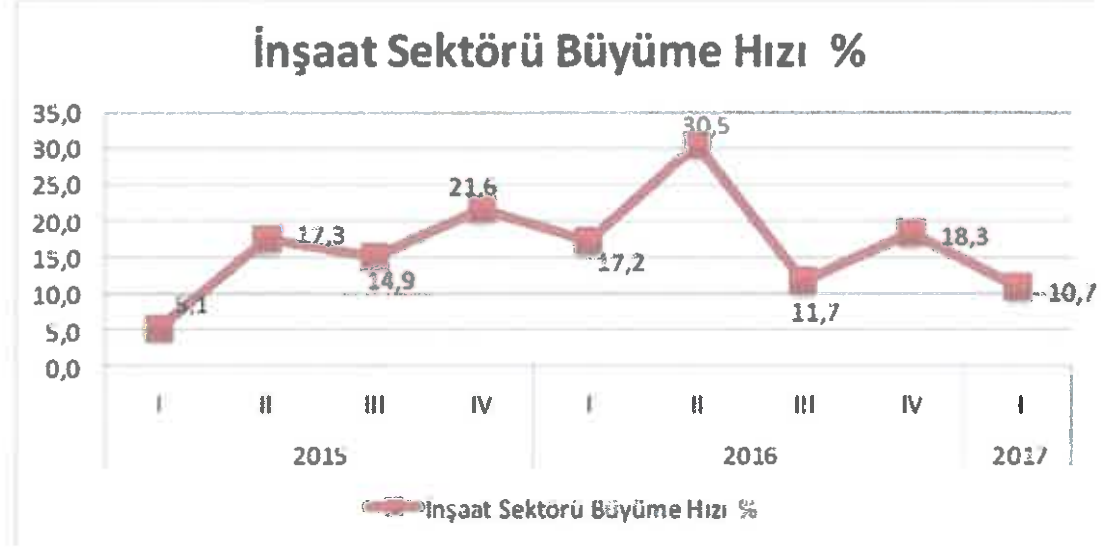
Kaynak: TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı II. çeyreğinde % 6,8 olmuştur.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,14 oranında artarak 1.030.728 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 174.606 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 111.363 konut satışı ile Ankara, 61.261 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 99 konut ile Hakkari, 123 konut ile Ardahan ve 370 konut ile Şırnak oldu.

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

Yapı Ruhsatları Açılmaları (2014-2016 Yılları)

Yapı Ruhsatları Açılmaları (2014-2016 Yılları)

Gösterge	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015	2014	2016	2015
Bina sayısı	131.643	121.662	130.541	5,5	10,6
Yüzölçümü (m ²)	237.521.341	188.472.301	229.553.629	1,3	14,6
Daire (TL)	164.172.660.675	159.576.743.337	176.051.325.125	16,4	9,5
Daire sayısı	566.119	501.700	1.331.764	10,6	-13,6

1) Yapı için ruhsatların 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

2017 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
(2005=100) İİ. Çeyrek Nisan-Haziran 2017

	(%)					
	2016 İİ. çeyrek			2017 İİ. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

Rayner TÜRK

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

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

SATIŞ TÜRLERİ	2015 yılı Satış Rakamları	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Ocak - Eylül	2017 Ocak - Eylül
Toplam Satışlar	1.289.320	1.341.453	935.811	1.030.728
İpotekli Satışlar	434.388	449.508	303.381	363.227
Diğer Satışlar	854.932	891.945	632.430	667.501

2017 yılı ilk on ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 34.071 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.846 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,31 artarak 244,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Ağustos ayında 2056,61 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,01 artarak 231,68 seviyesine ulaşmıştır.

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,04	0,97	12,69
Temmuz 17	242,66	0,67	11,61
Ağustos 17	244,54	0,77	11,31

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,14 ve 0,09 oranında azalış ve 1,33 oranında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 5,88, 7,72 ve 16,12 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

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

Fırsatlar:

- Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20’ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

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

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

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

2016 yılı itibariyle nüfusu 14.804.116 kişidir.

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

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

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

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

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik - Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Arnavutköy İlçesi

İlçenin kuzey doğusunda Karadeniz'e kadar uzanan bölgede eski taş, kum ve maden ocaklarının oluşturduğu onlarca gölcük yer almaktadır. Ayrıca, ilçe sınırları içinde 3 tane de gölet vardır. Toplam 22 km. uzunluğa sahip Karadeniz kıyıları ise Karaburun köyü ve Terkos Gölü'nün kuzeyinde geniş kumsallar, diğer yerlerde ise kum ocakları, yarlar ve alçak tepelerden oluşmaktadır. Ancak, kum ocakları, sahil şeridinin doğal özelliğini önemli ölçüde tahrip etmiştir.

Ormanlar, ilçenin güney doğusunda, kuzeyinde ve kuzey batısında yoğunlaşmaktadır. Kayıtlarda, ilçe topraklarının yarısından biraz fazlası (%52: 259,4 km²) ormanlık alan olarak görünmekte ise de, günümüzde bunun yaklaşık yarısı iyi korunmuş alanlardan oluşmaktadır. Geriye kalan kısmı ise ağırlıklı olarak makilik, bozuk orman veya orman vasfını yitirmiş alanlardır. Bu tür alanlar ise ya tarımsal amaçlı olarak kullanılmakta ya da yerleşim birimleri tarafından işgal edilmiş durumdadır.

İlçedeki tarım alanları "mutlak" ve "marjinal" tarım alanları olarak iki kısımdan oluşmaktadır. İlçe topraklarının üçte birinden fazlası (%35: 176,4 km²) tarım alanıdır. Bu alanlar, ilçenin güneyinde, batısında ve orta kesimlerinde yoğunlaşmaktadır. Bu bölgeler hafif dalgalı düzlükler şeklindedir. Ayrıca, ormanlık alanlar arasında da yer yer tarımsal araziler bulunmaktadır.

Arnavutköy İlçesi'nin büyük çoğunluğu, jeolojik ve jeofizik ilkeleri çerçevesinde yapılan genel kategorik ayrıma göre 3. derece (riski az) deprem bölgesidir. Ancak zeminin depreme karşı mukavemetinin ölçülmesi, lokal olarak zeminin incelenmesiyle öğrenilebilecektir. Deprem risk haritaları, sadece deprem dalgalarının etkisini bölgesel olarak göstermektedir. Göz ardı edilmemesi gereken önemli husus depremin zeminin lokal yapısına göre şiddet kazandığı gerçeğidir. Yani aynı bölgede yer alan iki ayrı mekân, zemin yapısına göre depremi farklı şiddetlerde hissedeceklerdir. Bu açıdan bakıldığında, Arnavutköy'de özellikle dere yataklarının ve heyelan potansiyeli olan yamaçların riskli bölgeler olduğu söylenebilir.

Arnavutköy gün geçtikçe hızlı bir şekilde gelişmektedir. İlçeye bağlı 32 mahalle ve 8 köy bulunmaktadır.

Arnavutköy İlçesi sınırları içindeki yerleşim birimleri (özellikle beldeler) 80'li yılların ortalarından itibaren yoğun göç almaya başlamıştır. 1985 yılında toplam 27.281 olan nüfus, 29.439 kişi (%107,91) oranında artarak 1990 yılında 56.720'ye yükselmiştir. 1990-2000 arasında ilçe sınırları içindeki yerleşim birimlerinin nüfusları toplamda 59.946 kişi (%105,69) oranında artarak 116.666'ya yükselmiştir. 2016 yılı itibariyle nüfusu 247.507 kişidir.

İlçedeki nüfus artış hızının, zaman içinde azalmakla birlikte, hem İstanbul hem de Türkiye ortalamasının çok üzerinde olması dikkat çekmektedir. Arnavutköy İlçesi'ndeki nüfus artış hızının, geçmişe oranla azalma eğilimine girmesi, bir yandan ilçenin aldığı dış göçün azalmakta olduğunu, diğer yandan da mevcut nüfusun artış hızının da yavaşlamakta olduğunu göstermektedir. İlçenin ihtiyaçlarına ilişkin planlamalar yapılırken, bu durumun dikkate alınması gereklidir. Günümüzde öncelikli ihtiyaçlar kategorisinde olan okul, sağlık tesisi, spor alanları ve diğer sosyal-kültürel tesislere olan

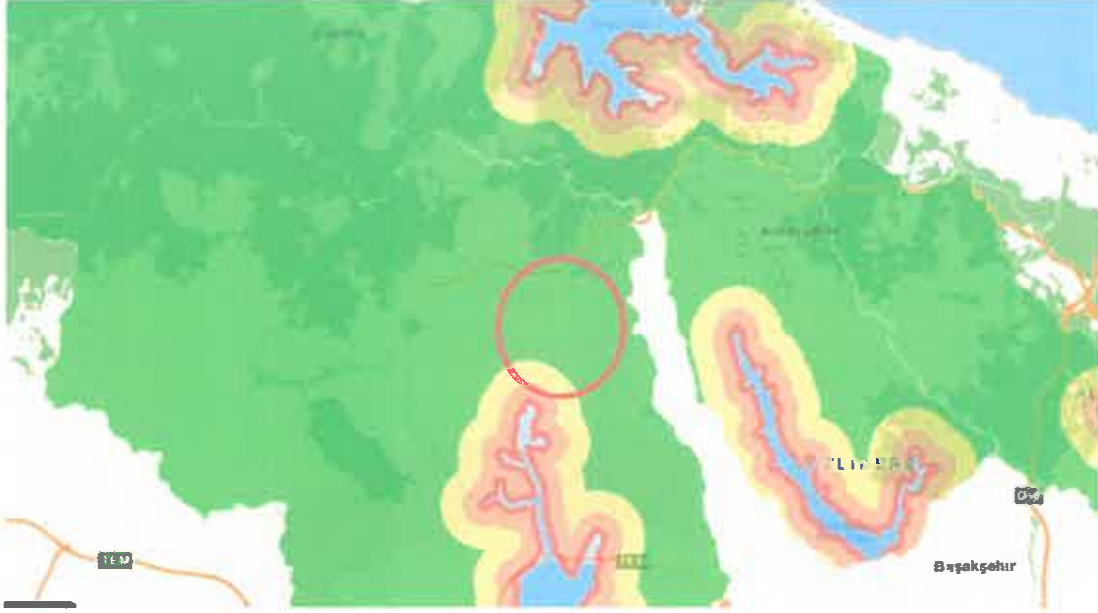
talepler zaman içinde azalma eğilimine girecek, buna karşılık yaşlı bakımı ve engellilerin rehabilitasyonu gibi ihtiyaçlara yönelik talepler ise artış gösterecektir. Ancak, ilçenin mevcut demografik verileri, bu sürecin uzun vadede (20-30 yıl içinde) kendini kuvvetli bir şekilde hissettireceğine işaret etmektedir.

Arnavutköy İlçesi sınırları içinde, Haziran 2009 itibarı ile, 40 farklı iş kolunda toplam 108 adet sanayi tesisi bulunmaktadır. Bunların 84 tanesi Hadımköy Bölgesi'nde, 24 tanesi ise Arnavutköy Bölgesi'ndedir. Bu tesislerde toplam 7.497 kişi çalışmaktadır. Bunların 6.595'i Hadımköy Bölgesi'nde, 902'si ise Arnavutköy Bölgesi'ndedir. Bu veriler, Hadımköy Bölgesi'nin, İlçe'nin sanayi bölgesi konumunda olduğunu göstermektedir. Hadımköy'ün, bu niteliğinin pekiştirilerek devam ettirilmesi, yerel kalkınma açısından başarılı sonuçların elde edilmesine yol açacaktır. Hadımköy, demiryolu ve otoyol bağlantıları dolayısıyla, ulaşım açısından önemli avantajlara sahiptir ve ayrıca, Ambarlı Limanı'na da uzak değildir. Bunun yanı sıra, bölgenin önemli bir kısmında yapılaşma yasağı veya sınırlamalar da bulunmamaktadır.

İstanbul Ticaret Odası verilerine göre, Arnavutköy İlçesi sınırları içerisinde, İstanbul Ticaret Odası üyesi toplam 824 adet ticari müessese bulunmaktadır. Bunların 443 tanesi Arnavutköy Bölgesi'nde, 381 tanesi de Hadımköy Bölgesi'ndedir. Ticari müesseseler, 308 ayrı meslek (iş) kolunda faaliyet göstermektedir.

Yerleşim birimleri, ilçenin doğu bölgesinde yoğunlaşmaktadır. Arnavutköy, Bolluca, Boğazköy, Haraççı ve Taşoluk'un bulunduğu bu bölgenin nüfusu 2008 yılı itibarı ile 131.360 olup, toplam nüfusa oranı %80'in üzerindedir. Hadımköy güney batıda, Durusu-Karaburun aksı ise kuzeybatıda yer almaktadır. Büyük yerleşim birimleri genel olarak birleşmiş, yalnızca Hadımköy ve Durusu-Karaburun aksı, merkezî yerleşim alanından kopuktur. Bunların dışındaki yerleşim birimleri ise ilçenin değişik yerlerine dağılmış köylerden oluşmaktadır. İlçenin toplam yerleşim alanı 70,5 km² olup, ilçe topraklarının %14'ünü kaplamaktadır. Konutlar Arnavutköy merkezde genel olarak 2-4 katlı diğer yerleşim birimlerinde ise genel olarak 2-3 katlıdır. Bunların dışındakilerin büyük çoğunluğu ise, 1-2 katlı müstakil evlerdir. İlçenin çeşitli yerlerinde 5-6 katlı binalar da vardır. Taşoluk, Haraççı ve Durusu başta olmak üzere, ilçede son dönemlerde birçok villa ve sitenin inşa edildiği görülmektedir. Ayrıca, Arnavutköy merkezinde Arnavutköy Belediyesi ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin işbirliği ile, 6 katlı bloklar halinde toplam 574 adet modern toplu konut yapılmıştır. Yine ilçe sınırları içindeki Hadımköy bölgesinde 11 katlı bloklar halinde toplam 1012 konut yapılmıştır. Taşoluk bölgesinde TOKİ tarafından 3 katlı bloklar halinde toplam 1356 konut yapılmıştır.

SU HAVZALARI



İstanbul'un Avrupa yakasının su kaynaklarından Terkos Gölü ve Sazlıdere Barajı büyük ölçüde ilçe sınırları içindedir. İlçenin, Büyükçekmece Gölü'ne de sınırı vardır. Bu üç su kaynağı ile Küçükçekmece Gölü ve Alibeyköy Barajı'nın su toplama havzası kısmen ilçe sınırları içindedir. Sazlıdere ve Alibeyköy Deresi kuzeybatı-güney doğu aksında uzanan vadiler içindedir. Bunlardan Sazlıdere Vadisi ilçeyi adeta ikiye bölen geniş bir coğrafi oluşumdur. Alibeyköy Deresi ise yer yer daralan fakat fazla derin olmayan bir vadide akmaktadır. Büyükçekmece Gölü'nü besleyen Karasu ve Delice dereleri ise kuzey-güney doğrultusunda hafif dalgalı düzlükler içinden akmaktadır. Terkos Gölü'nü besleyen dereler ise kuzey ve kuzey batı istikametinde derin olmayan kısa vadiler oluşturmuştur. Toplam sayıları 15 olan dereler, genel olarak yağmur ve yer altı suları ile beslenmekte olup, birçoğu yazın kurumaktadır. İlçe topraklarının yaklaşık %90'ı "su havzası" ilan edilmiş olup, İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi (İSKİ) tarafından koruma altına alınmıştır.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Ulaşım kolaylığı,
- o Gelişme potansiyeli olan bir bölgede yer almaları,
- o Bölgenin doğal güzelliği,
- o Rezerv alanı içerisinde yer almaları,
- o Bölgede III. Havaalanı projesinin ve Kuzey Marmara Otoyolu projelerinin çalışmasının devam etmesi,
- o Parsellerin bir proje bütünlüğünde değerlendirilmesi durumunda ortaya çıkacak planlama avantajları.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgede çok sayıda boş parsel olması,
- o Parsellerin plansız sahada yer alıyor olmaları,
- o Parsellerin bir kısmının Baklalı Deresi Mutlak Koruma Kuşağında kalıyor olması,
- o Bölgede altyapının eksik olması,
- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

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

Bölgedeki satışta olan arsalar



1. Taşınmazlarla aynı bölgede Dursunköy – Boyalık yoluna yakın konumlu 81.456 m² olduğu beyan edilen 106 ada 83 parsel no'lu tarla nitelikli taşınmaz için 28.500.000,-TL bedel talep edilmektedir. (m² satış değeri ~ 350,-TL)
İlgilisi / Demir Yapı Gayrimenkul: 0 530 968 59 59
2. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu 84.000 m² hissesi olduğu beyan edilen tarla nitelikli taşınmaz için 13.450.000,-TL talep edilmektedir. (m² satış değeri ~ 160,-TL)
İlgilisi / Coldwell Banker: 0 534 647 89 41
3. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu 26.232 m² yüzölçümlü 104 ada 2 parsel no'lu tarla nitelikli taşınmaz için 9.000.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 345,-TL)
İlgilisi / Cevat Bey: 0 542 763 30 14
4. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu 57.891,36 m² yüzölçümlü 110 ada 17 parsel no'lu tarla nitelikli taşınmazın 10.086 m² hissesi için 1.750.000,-TL talep edilmektedir. (m² satış değeri ~ 175,-TL)
İlgilisi / Hayrettin Bey: 0 532 622 56 76
5. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu 17.777 m² yüzölçümlü 104 ada 14 parsel no'lu tarla nitelikli taşınmaz 7.500.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 420,-TL)
İlgilisi / Tosun Emlak: 0 531 743 93 63
6. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu 4.000 m² yüzölçümlü tarla nitelikli taşınmaz için 1.100.000,-TL talep edilmektedir. (m² satış değeri 275,-TL)
İlgilisi / Kaymaz Gayrimenkul: 0 543 916 14 57

Bölgedeki kiralık arsalar

1. Taşınmazlarla aynı bölgede ilçe merkezine yakın konumlu 28.400 m² olduğu beyan edilen arazi için aylık 4.050,-TL bedel talep edilmektedir. (m² kira değeri 0,14-TL)
İlgilisi / Mal Sahibi: 0 507 898 49 34
2. Çatalca ilçe sınırlarında 16.000 m² olduğu beyan edilen arazi için aylık 2.750,-TL bedel talep edilmektedir. (m² kira değeri 0,17-TL)
İlgilisi / Mal Sahibi: 0 546 210 48 21
3. Tayakadın yakınlarında 6.941 m² olduğu beyan edilen arazi için aylık aylık 3.500 bedel talep edilmektedir. (m² kira değeri 0,50-TL)
İlgilisi / Mal Sahibi: 0 533 362 21 58

Bölgedeki satılık konutlar

1. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 1. Etap bünyesindeki bir bloğun zemin katında yer alan 75 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 145.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 1.935,-TL) İlgilisi / Aktepe Emlak: 0 507 249 23 30
2. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 1. Etap bünyesindeki bir bloğun 8. Normal katında yer alan 75 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 162.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 2.160,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 535 788 15 51
3. Bölgede konumlu Hadımköy TOKİ bünyesindeki bir bloğun 4. Normal katında yer alan 75 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 175.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 2.335,-TL) İlgilisi / Bahçeşehir Emlak: 0 530 235 29 20
4. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 2. Etap bünyesindeki bir bloğun 6. normal katında yer alan 75 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 180.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 2.400,-TL) İlgilisi / Redox Emlak: 0 541 524 50 00
5. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 2. Etap bünyesindeki bir bloğun 1. normal katında yer alan 125 m² brüt kullanım alanlı, 3+1 daire için 307.500,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 2.460,-TL) İlgilisi / Turyap Hadımköy: 0 533 293 17 23
6. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 3. Etap bünyesindeki bir bloğun 2. normal katında yer alan 84 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 250.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 2.975,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 541 781 59 09
7. Bölgede konumlu Hadımköy TOKİ bünyesindeki bir bloğun 8. normal katında yer alan 85 m² brüt kullanım alanlı, 2+1 daire için 175.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 2.060,-TL) İlgilisi / Sağlam Gayrimenkul: 0 532 739 50 81
8. Bölgede konumlu Hadımköy Kiptaş 2. Etap bünyesindeki bir bloğun 4. normal katında yer alan 125 m² brüt kullanım alanlı, 3+1 daire için 325.500,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 2.605,-TL) İlgilisi / Turyap Hadımköy: 0 212 444 14 18

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

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

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmada yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi ve gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Rapor konusu parsellerin hâlihazırda 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planı kapsamında kalmamasından dolayı değerlemede gelir indirgeme yöntemi kullanılırken güvenli tarafta kalınarak kabuller yapılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir yaklaşımı yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Pazar analizi:

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

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

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Yüzölçümü (m²)	81.456	84.000	26.232	10.086	17.777	4.000
Yaklaşık m² Birim Satış Değeri (TL)	350	160	345	175	420	275
İmar durumu	Plansız Alan	Plansız Alan	Plansız Alan	Plansız Alan	Plansız Alan	Plansız Alan
Yapılaşma şartı	---	---	---	---	---	---
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet - % 10	Hisseli mülkiyet % 0	Tam mülkiyet - % 10	Hisseli mülkiyet % 0	Tam mülkiyet - % 10	Tam mülkiyet - % 5
Lokasyon düzeltmesi	- % 5	% 0	% 0	% 0	- % 5	% 0
Büyükklük / Fiziksel özellik düzeltmesi	- % 25	- % 25	- % 40	- % 40	- % 40	- % 60
İmar durumu düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Yapılaşma şartı Düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	215	115	175	100	205	100
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 150					

Not: Emsal analizi 135 ada 151 parsel (544.170,13 m²) için yapılmış olup, rapor konusu parsellerin büyük bir kısmı emsallerde yer alan gayrimenkullerden çok daha büyük yüzölçümlere sahiptirler. Bu nedenle bu parsellerin satış kabiliyetleri küçük yüzölçümlere sahip parsellerden daha düşüktür. Parseller mülkiyet durumlarına, büyüklüklerine, dere koruma kuşağında kalan kısımlarına, havza koruma mesafelerine ve konumlarına göre referans değere göre kendi aralarında yeniden şerefiyelendirilmiştir.

7.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri sayfa 47'de yer alan tabloda listelenmiştir.

Sıra No	Yeni Ada / Parsel No	Eski Parsel No	Koruma Kuşağı	Parsel Yüzölçümü (m ²)	Hisseye Düşen Yüzölçüm (m ²)	Birim Değer (TL)	Pazar Değeri (TL)	Değerlenen Hisselerin Pazar Değeri (TL)	Aylık m ² Kira Değeri (TL)
1	101 / 1	1083	Uzun	41.700,77	41.700,77	160	6.672.123,20	6.672.123,20	0,13
2	101 / 5	295	Uzun + Orta + Mutlak	1.077.257,15	697.148,43	145	156.202.286,75	101.086.522,35	0,13
3	102 / 1	296	Uzun + Mutlak	232.850,07	206.390,11	70	16.299.504,90	14.447.307,70	0,13
4	103 / 2	1481	Uzun + Orta + Mutlak	330.328,87	293.692,95	70	23.123.020,90	20.558.506,50	0,13
5	135 / 148	298	Uzun + Orta + Mutlak	203.119,54	164.850,47	80	16.249.563,20	13.188.037,60	0,13
6	135 / 149	303	Uzun	8.372,18	8.372,18	180	1.506.992,40	1.506.992,40	0,13
7	135 / 151	738	Uzun + Orta	544.170,13	400.215,93	150	81.625.519,50	60.032.389,50	0,13
8	138 / 5	737	Uzun	1.359.442,48	998.671,73	135	183.524.734,80	134.820.683,55	0,13
9	139 / 5	1490	Uzun + Mutlak	986.437,53	806.281,04	110	108.508.128,30	88.690.914,40	0,13
10	139 / 22	1491	Uzun	5.771,11	4.717,11	175	1.009.944,25	825.494,25	0,13
11	139 / 35	302	Uzun	3.920,33	3.920,33	180	705.659,40	705.659,40	0,13
12	139 / 36	300	Uzun	645,48	645,48	180	116.186,40	116.186,40	0,13
13	139 / 37	301	Uzun	1.681,61	1.681,61	180	302.689,80	302.689,80	0,13
14	0 / 304	304	Uzun	10.828,15	10.828,15	185	2.003.207,75	2.003.207,75	0,13
Toplam				4.806.525,40	3.639.116,29		597.849.561,55	444.956.714,8	

7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir yaklaşımı yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsaların maliyetinin, arsalar üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve Kabuller

Parsellerin toplam yüzölçümü 4.806.525,40 m²'dir. Parsellerin değerlendirilmesi yapılan hisselerine düşen miktarı **3.639.116,29** m²'dir. Rapor konusu parseller daha önceden bir imar uygulamasına tabi olmadıklarından kadastral parsel niteliğindedirler.

Parsellerin bulunduğu bölgede 1/1000 ve 1/5000 ölçekli imar planları bulunmamaktadır. Parsellerin bir kısmı Baklalı Deresi Mutlak Koruma Alanında, bir kısmı Orta Mesafeli Koruma Alanında bir kısmı da Uzun Mesafeli Koruma Alanında kalmaktadır.

Bölge imara açık olmadığı için gelir indirgeme yaklaşımına göre değer takdirinde bulunacağından inşaat alanı hesabında İSKİ İçme Suyu Havzaları Yönetmeliği'ne göre konu gayrimenkuller Su Kirliliği Kontrolü Yönetmeliği'nin 16 ncı Maddesi Gereğince Her Bir Havza İçin Özel Hükümler Belirleninceye Kadar, İmar Planları Hazırlanırken Uyulması Gereken Yoğunluk Değerleri Uzun Mesafeli Koruma Kuşağı için 80 ki/ha, Orta Koruma Kuşağı için 40 ki/ha yoğunluğunda kalmaktadır.

Hesaplama ortalama aile fert sayısı 5, ortalama konut inşaat alanı ise 180 m² olarak alınmıştır. Ayrıca arazilerin %40 DOP ve %10 KOP kesintisine uğrayacağı düşünülmüş, KOP kesintisinden gelebilecek bedeller dikkate alınmamıştır.

Kesintilerden sonra oluşacak net parsel alanları hesabında; DOP ve KOP kesintilerinin önce Mutlak Koruma Kuşağında kalan alanlardan, sonra Orta Koruma Kuşağında kalan alanlardan en son Uzun Mesafeli Koruma Kuşağı alanlarından yapılmıştır.

Bu bilgiler ışığında inşaat alanı hesabı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Uzun Mesafeli Koruma Kuşağı İnşaat Alanı Hesabı

$$(((80 \text{ ki/ha} \times (\text{parsel alanı} / 10.000 \text{ m}^2)) / (\text{Aile Fert Sayısı}) \times (\text{Aile Başına Düşecek Villa Alanı (m}^2)))$$

Orta Mesafeli Koruma Kuşağı İnşaat Alanı Hesabı

$$(((40 \text{ ki/ha} \times (\text{parsel alanı} / 10.000 \text{ m}^2)) / (\text{Aile Fert Sayısı}) \times (\text{Aile Başına Düşecek Villa Alanı (m}^2)))$$

Ada No	Parsel No	Parsel Yüzölçümü (m ²)	EKGYO Hissesine Düşen Parsel Alanı (m ²)	KESİNTİ ÖNCESİ (Hisse Alanları)		
				UZUN MESAFE KORUMA KUŞAĞI M ²	ORTA MESAFE KORUMA KUŞAĞI M ²	BAKLALI DERESİ MUTLAK KORUMA KUŞAĞI M ²
102	1	232.850,07	206.390,11	83.239,84	0,00	123.150,27
-	304	10.828,15	10.828,15	10.828,15	0,00	0,00
101	1	41.700,77	41.700,77	41.700,77	0,00	0,00
101	5	1.077.257,15	697.148,43	566.299,45	127.590,47	3.258,50
103	2	330.328,87	293.692,95	52.736,14	71.892,51	169.064,31
135	148	203.119,54	164.850,47	79.913,37	9.632,28	75.304,82
135	149	8.372,18	8.372,18	8.372,18	0,00	0,00
135	151	544.170,13	400.215,93	382.804,91	17.411,02	0,00
138	5	1.359.442,48	998.671,73	998.671,73	0,00	0,00
139	5	986.437,53	806.281,04	685.782,22	0,00	120.498,82
139	22	5.771,11	4.717,11	4.717,11	0,00	0,00
139	35	3.920,33	3.920,33	3.920,33	0,00	0,00
139	36	645,48	645,48	645,48	0,00	0,00
139	37	1.681,61	1.681,61	1.681,61	0,00	0,00
TOPLAM		4.806.525,40	3.639.116,28	2.921.313,29	226.526,28	491.276,71

Ada No	Parsel No	EKGYO Hissesine Düşen Parsel Alanı (m2)	DOP + KOP kesintisi hisse alanları	KESİNTİ SONRASI (İnşaat Yapılabilir Alanlar)			EMSAL İNŞAAT ALANLARI (Emlak Konut GYO Hissesi)		
				Toplam	UZUN MESAFE KORUMA KUŞAĞI M ²	ORTA MESAFE KORUMA KUŞAĞI M ²	80 ki/ha yoğunluklu inşaat alanı	40 ki/ha yoğunluklu inşaat alanı	Toplam
102	1	206.390,11	103.195,05	83.239,84	83.239,84	0,00	23.973,07	0,00	23.973,07
-	304	10.828,15	5.414,08	5.414,08	5.414,08	0,00	1.559,25	0,00	1.559,25
101	1	41.700,77	20.850,39	20.850,39	20.850,39	0,00	6.004,91	0,00	6.004,91
101	5	697.148,43	348.574,21	348.574,21	348.574,21	0,00	100.389,37	0,00	100.389,37
103	2	293.692,95	146.846,47	124.628,64	52.736,14	71.892,51	15.188,01	10.352,52	25.540,53
135	148	164.850,47	82.425,23	82.425,23	79.913,37	2.511,87	23.015,05	361,71	23.376,76
135	149	8.372,18	4.186,09	4.186,09	4.186,09	0,00	1.205,59	0,00	1.205,59
135	151	400.215,93	200.107,96	200.107,96	200.107,96	0,00	57.631,09	0,00	57.631,09
138	5	998.671,73	499.335,87	499.335,87	499.335,87	0,00	143.808,73	0,00	143.808,73
139	5	806.281,04	403.140,52	403.140,52	403.140,52	0,00	116.104,47	0,00	116.104,47
139	22	4.717,11	2.358,56	2.358,56	2.358,56	0,00	679,26	0,00	679,26
139	35	3.920,33	1.960,17	1.960,17	1.960,17	0,00	564,53	0,00	564,53
139	36	645,48	322,74	322,74	322,74	0,00	92,95	0,00	92,95
139	37	1.681,61	840,81	840,81	840,81	0,00	242,15	0,00	242,15
TOPLAM		3.639.116,28	1.819.558,15	1.777.385,11	1.702.980,75	74.404,38	490.458,43	10.714,23	501.172,66

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde varsayılan imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut projesi geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı emsal alanın % 20' i fazlası kadar olacağı kabul edilmiş olup $501.172,66 \text{ m}^2 \times 1,20 = \mathbf{601.407 \text{ m}^2}$ 'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların ve villaların yapı sınıfı IV-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-B olan yapıların m² birim bedeli 1.021,-TL'dir. Ancak proje bünyesinde peyzaj çalışmaları da dikkate alındığında m² birim maliyeti % 25 oranında güncellenerek 1.250,-TL olarak kabul edilmiştir.
- Projenin inşaatının 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2017 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013, 2014 ve 2015 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 8 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı:

Proje inşaatına 2017'de başlanıp 2020'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019	2020
İnşaat gerçekleşme oranı	% 5	% 35	% 35	% 25

- **İskonto Oranı:**

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

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

Risksiz Getiri Oranı

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

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje maliyetinin bugünkü finansal değeri **692.790.628,-TL (~ 692.790.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve kabuller:

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Satılabilir alan toplam inşaat alanının (**601.407 m²**) aynısı kabul edilmiştir.
- Villa alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak villaların ortalama m² satış değerinin 2.750,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 - 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019	2020
Satış oranı	% 0	% 35	% 35	% 30

• İskonto Oranı Hesaplanması:

- % 13 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut ve villa alanlarının finansal değeri **1.568.120.413,-TL (1.568.120.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	1.568.120.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 692.790.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	875.330.000

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

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerlemesi yapılan hisselerle düşen kısımlarının toplam arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	444.956.714,80 TL
Gelir Yaklaşımı	875.330.000,-TL
Uyumlaştırılmış değer	444.956.714,80 TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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

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

Bu görüşten hareketle raporda belirtilen parsellerin değerlemesi yapılan hisselerinin nihai toplam pazar değeri için **444.956.714,80 TL** takdir edilmiştir.

8. BÖLÜM**TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ
TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL
İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME
RAPORLARI****2014 yılı içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi	: 20 Kasım 2014
Ekspertiz Tarihi	: 25 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 30 Aralık 2014
Rapor No	: 031 - 2014/7153
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU/ Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Pazar Değeri	: 375.915.000,- TL

9. BÖLÜM**SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına (plansız alan) ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle EKGYO A.Ş. hissesine düşen kısımların toplam pazar değeri için;

444.956.714,80 TL (Dört yüz kırk dört milyon dokuz yüz altmış dört bin yedi yüz dört Türk Lirası Seksen Kuruş) kıymet takdir edilmiştir.

$(444.956.714,80 \text{ TL} \div 3,8265 \text{ TL/USD} (*) \approx \mathbf{116.283.000,-USD})$

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuruna göre; 1,-USD = 3,8265 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 525.048.923,50 TL'dir.

Rapor konusu parsellerin sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 28 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 22 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Konum krokileri ve uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri ve takyidatlı tapu kayıt belgeleri
- İmar durumu yazısı
- İNA tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri