

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Bakırköy / İSTANBUL
292 ADA 220 PARSEL

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme / Talep Tarihi - No	: 01 Kasım 2017-056
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 06 Kasım 2017
Rapor Tarihi	: 10 Kasım 2017
Rapor No	: 2017 / 7755
Değerleme Konusu	Florya Metin Oktay Tesisleri, Şenlikköy Mahallesi,
Gayrimenkulün Adresi	: Yamaç Sokak, 292 ada 220 parsel Bakırköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Bakırköy ilçesi, Şenlik Mahallesi içerisinde konumlu 75 pafta, 292 ada içerisindeki 40.722,50 m ² yüzölçümlü "arsa" nitelikli 220 parsel
Sahibi	: Maliye Hazinesi
Mevcut İmar Durumu	: Spor Tesis Alanı ve Park Alanı
Taraflar Arasındaki Protokole Belirtilen İmar Durumu	: Konut + Ticaret Alanı
Yüzölçümü	: 40.722,50 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden portföyünde yer alan yukarıda tapu bilgileri belirtilen planlanan taşınmazın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
Toplam Pazar Değeri	262.500.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

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.

NOVA TD RAPOR NO: 2017/7755

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
3.4.1	Belediye İncelemesi	11
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	12
4.2	PARSELİN ÖZELLİKLERİ	13
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	15
5.2	BÖLGE ANALİZİ	22
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	26
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	27
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	34
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	34
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	35
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	36
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	36
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	38
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	43
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	44
9. BÖLÜM	SONUÇ	45

1. BÖLÜM

ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve 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 itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

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

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 B Atşehir / İstanbul
TELEFON NO	: +90 216 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 22.11. 2005
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar

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

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

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki 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 portföyüne alınması planlanan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

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

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda 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.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

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

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Maliye Hazinesi
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Bakırköy
MAHALLESİ	:	Şenlik
PAFTA NO	:	75
ADA NO	:	292
PARSEL NO	:	220
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	40.722,50 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	10233
CİLT NO	:	46
SAYFA NO	:	4437
TAPU TARİHİ	:	20.10.2010

Not: 11.09.2017 tarihli Özelleştirme Yüksek Kurulu Kararı'na göre rapor konusu taşınmazın TOKİ'ne devredilmesine karar verilmiştir. Dah sonra T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi sınırlarındaki 292 ada 220 no'lu parsel, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında imzalanan 18.09.2017 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır.

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 edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazın üzerinde aşağıdaki not bulunmaktadır.

Beyanlar bölümü:

- Bu parsel üzerindeki ev aynı ada 48 parsel aittir. Ek komisyon kararı: 24.05.1953

- Özel Güvenlik Bölgesi içinde kalmaktadır. (28.09.2016 tarih ve 11170 yevmiye no ile)

Hak ve Mükellefiyetler bölümü:

- A-M: İş bu parselin tamamı üzerinde Galatasaray Spor Kulübü lehine (20) yıl müddetle irtifak hakkı. (16.07.1987 tarih ve 3646 yevmiye no ile)
- Üst hakkı vardır. (16.07.1987 tarih 3646 yevmiye numaralı 20 yıl süreli irtifak hakkı 9 yıl uzatılarak 29 yıla yükseltilmiştir.) (21.07.2010 tarih ve 7550 yevmiye no ile)

Not1: Yukarıda yer alan takyidatlar eski tarihli olup olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Not2: Özel güvenli bölgesi beyanı Atatürk Havalimanı sebebiyle konulmuş olup olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

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

3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Bakırköy Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin "İstanbul Defterdarlığı tarafından eski 292 ada 151 parsele (eski 151, yeni 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226) ilişkin 17.07.2006 onay tarihli 1/1000 ölçekli Florya Uygulama İmar Planı'na yapılan itirazın reddine dair 06.12.2006 110 sayılı Bakırköy Belediyesi Meclis kararının istemiyle Bakırköy Belediyesi'ne karşı açılan davada İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 23.03.2006 tarih ve 2015/1589 esas 2016/503 sayılı kararı ile Danıştay'a temyiz yolu açık olmak üzere davanın reddine karar verilmiştir" notu düşülmüş olup, yapılan şifahi görüşmelerde, 1/1000 ölçekli planların iptal edildiği hali hazırda 1/5000'lik planının bulunduğu öğrenilmiştir.

Buna göre parsel İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylı 1/5000 ölçekli 20.11.2015 tasdik tarihli Yeşilköy Mahallesi 292 ada 220, 221, 222, 223, 224, 225 parseller 278 ada 155, 156, 148, 147 parseller 278 ada 4 parsel 401 ada 130 parsele ilişkin Nazım İmar Planı sınırlarında kalmaktadır. Bu plana göre parsel "**Kısmen Kapalı Spor Alanı, Kısmen Park Alanı ve Yol**" olarak belirlenmiş olup, Park alanında kalan kısmın ~300 m² olduğu geri kalan alanın ise Kapalı Spor Alanı lejantında ve Yol Alanı içerisinde olduğu şifahen beyan edilmiştir.

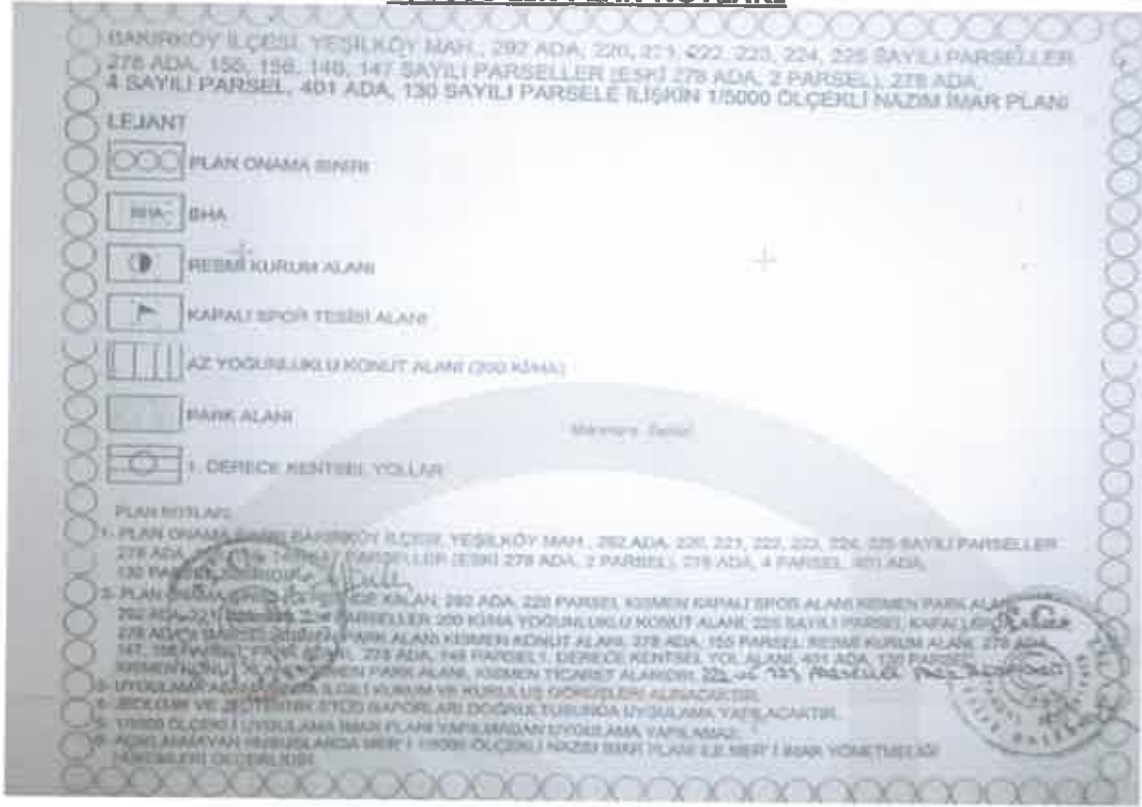
İPTAL EDİLEN ESKİ 1/1000 ÖLÇEKLİ PLANA GÖRE İMAR PLANI ÖRNEĞİ



1/5000 ÖLÇEKLİ PLAN ÖRNEĞİ



1/5000'LİK PLAN NOTLARI



Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından konu taşınmazın güncel piyasa değerlin protokolde belirtilen maddeler doğrultusunda çevre yapılaşma koşulları ve ilgili plan yönetmelikleri dikkate alınarak belirlenmesi talep edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. yetkilileri ile yapılan görüşmeler ve irdelenen evre imar fonksiyonu ve yapılaşma şartlarına göre rapora konu parselin Konut + Ticaret Alanı lejantına ve TAKS: 0,25 H: 7,50 m yapılaşma hakkına sahip olacağı kanaatine varılmıştır.

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

Rapor konusu üzerinde spor tesisleri bulunmaktadır. Bu nedenle arşiv dosyası bulunmamaktadır.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Parselin boş durumda olması nedeniyle yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

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

Taşınmaz arsa nitelikliğinde olup dosyasında herhangi bir yasal evrak bulunmamaktadır.

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

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

3.4.1 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın 1/1000 ölçekli imar planının bulunmadığı, 1/5000 ölçekli planının ise 20.11.2015 tarihinde onaylandığı daha önce 10.02.2005 onay tarihli Bakırköy Florya Nazım İmar Planı'nda **Çocuk Oyun Alanı, Konut ve Spor Tesis Alanı** içerisinde kalmakta iken mevcut durumda bu planda **"Kısmen Kapalı Spor Alanı, Kısmen Park Alanı ve Yol"** alanında kaldığı öğrenilmiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın son 3 yıl içerisinde maliğinde bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Konu taşınmaz; İstanbul İli, Bakırköy ilçesi, Şenlikköy Mahallesi, Yamaç Sokak üzerinde konumlu 292 ada, 220 no'lu parseldir. Parsel üzerinde Galatasaray Spor Kulübü'nün kullanımına ait Florya Metin Oktay spor tesislerinin bir kısmı bulunmaktadır.

Taşınmaza ulaşım; D100 (E-5) karayolu - Flyinn Alışveriş Merkezi istikametinde devam eden Yeşilköy Caddesi üzerindeki sol tarafta yer alan Yamaç Sokak'a girilmek suretiyle sağlanmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Flyinn AVM, Atatürk Hava Limanı ve ek üniteleri ile orta-üst ve üst gelir grubu kişilerce mesken amaçlı olarak kullanılan ayrık nizamda inşa edilmiş 3 - 4 katlı binalar bulunmaktadır.

Taşınmaz; D100 (E-5) Karayolu'na 2 Km, Şirinevler'e 7 km, Bakırköy Merkez'e 10 km ve Mecidiyeköy'e 23 km mesafededir.

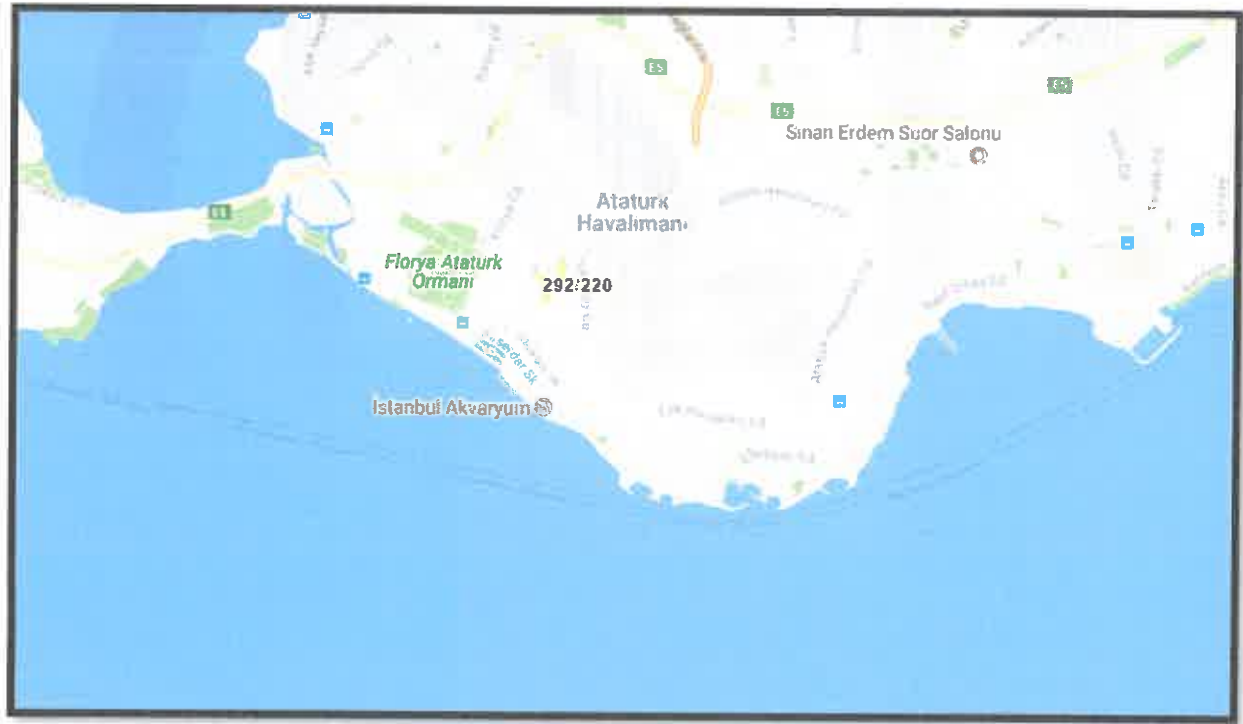
Merkezi konumu, tercih edilen bir bölgede yer alması ve ulaşım rahatlığı taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



4.2 PARSELİN ÖZELLİKLERİ

- Parsel 40.722,50 m² yüzölçüme sahiptir.
- Parsel hafif eğimli ve düz bir yapıya sahiptir.
- Düzensiz çokgen benzeri bir geometrik yapıdadır.
- Parsel üzerinde Galatasaray Spor Kulübü'nün kullanımına ait Florya Metin Oktay spor tesislerinin bir kısmı bulunmakta olup yapıların faal olarak kullanılması ve güvenlik nedenleriyle parsel sınırlarının içerisine girilememiş olup tüm tespitlerimiz parsel sınırlarının dışından yapılmıştır.
- Parsel hali hazırda kuzeydoğuda Yamaç Sokak'a, güneybatıda Yeşilyurt Sokak'a imar yolu bulunmaktadır.
- Parsel üzerindeki yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.
- Parsel sınırlarının kesin tespiti için kadastro mühendisliğine başvuru yapılması önerilmektedir.





4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, topografik özellikleri ve protokole bağlanan taslak imar durumu ile bölgede talep gören gayrimenkul nitelikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin imar planı onaylandıktan sonra üzerinde **"İmar planlarının tamamlanması ve imar uygulamasının yapılması ile modern şehircilik anlayışına uygun ve bünyesinde ticar üniteler bulunan lüks bir konut projesi geliştirilmesi"** olacağı kanaatindeyiz.

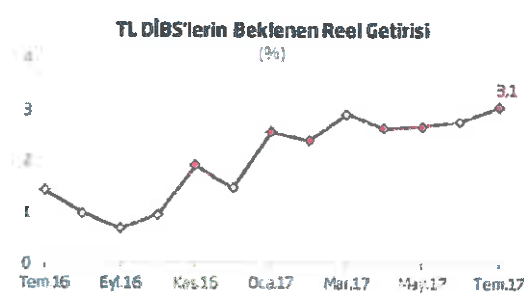
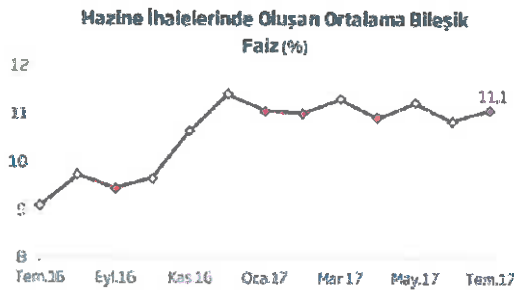
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

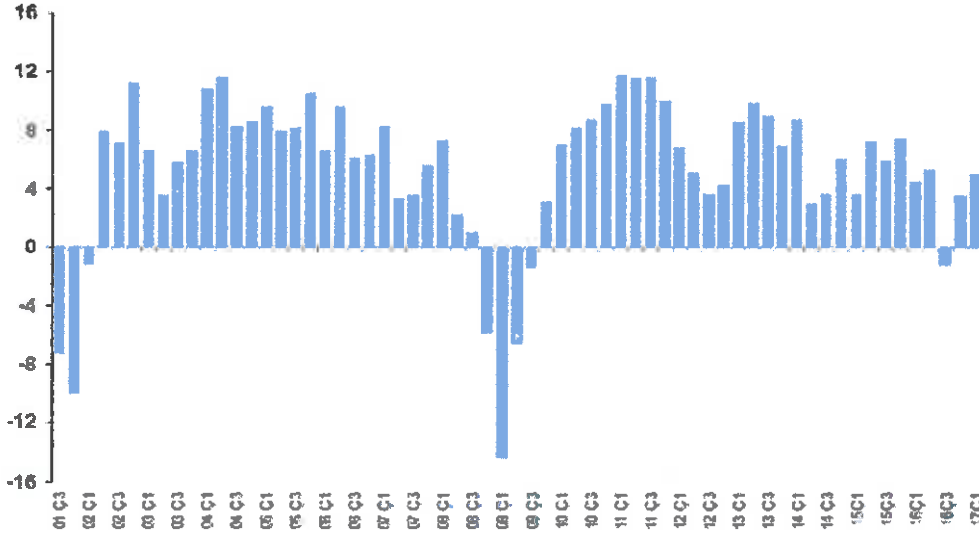


Kaynak: TCMB, İş Bankası, Datastream

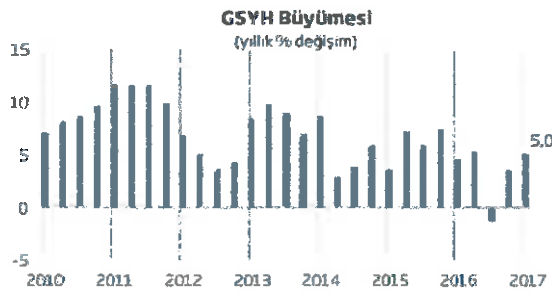
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörülmektedir.

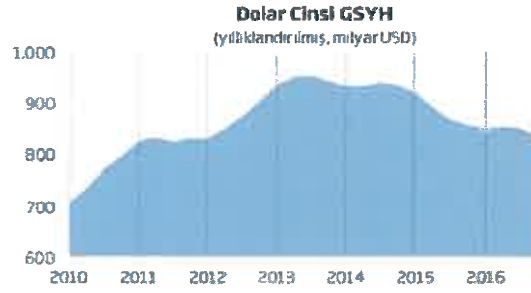
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
 (Zincirleşmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



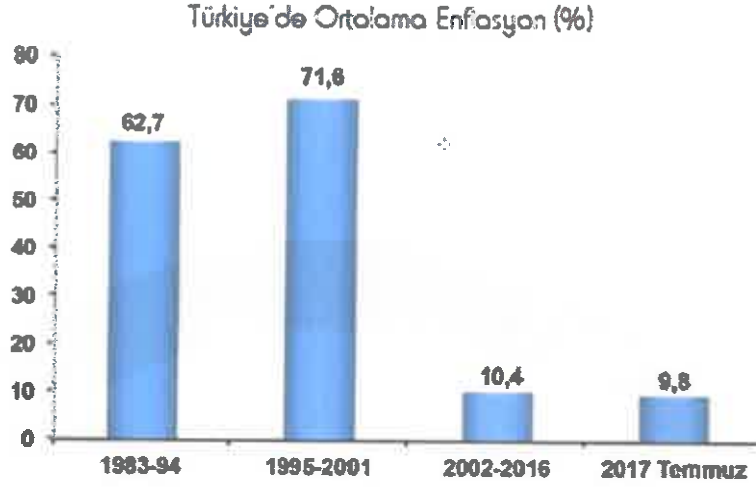
Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK İstatistik

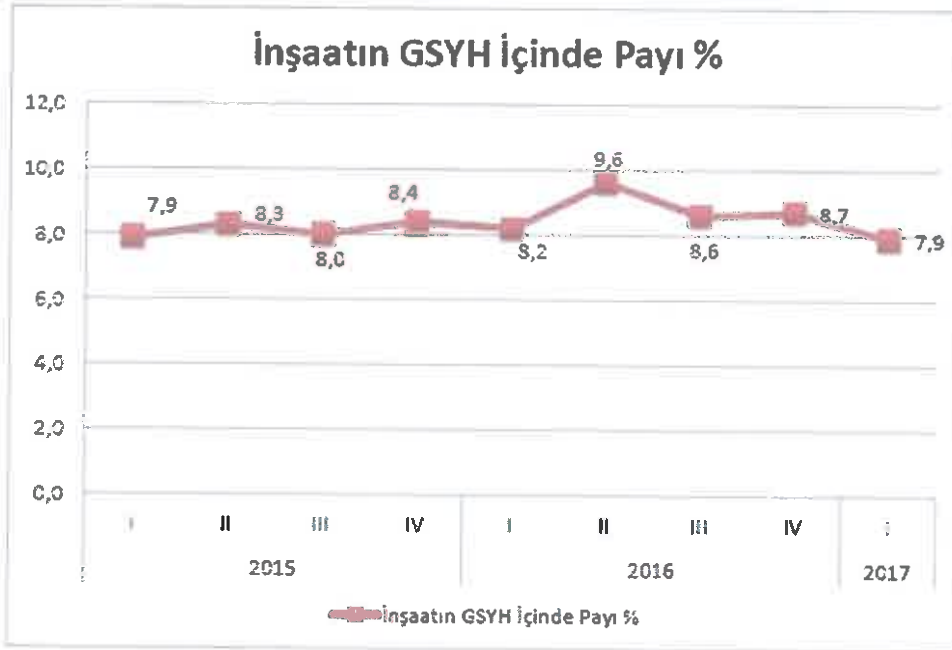


Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

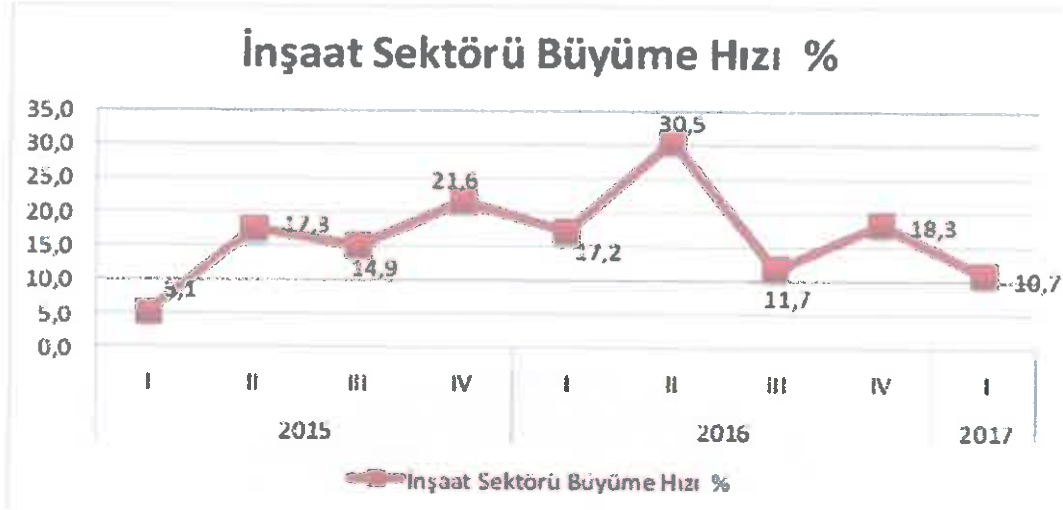


2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.

(Handwritten signature)

(Handwritten mark)

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 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 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 Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı. Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 552	130 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	186 472 301	220 653 820	7,3	-14,6
Değer (TL)	164 172 950 675	150 576 743 337	176 001 825 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	586 119	601 708	1 031 754	10,0	-13,6

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

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

(2005=100) II. Çeyrek Nisan-Haziran 2017

	(%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. 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

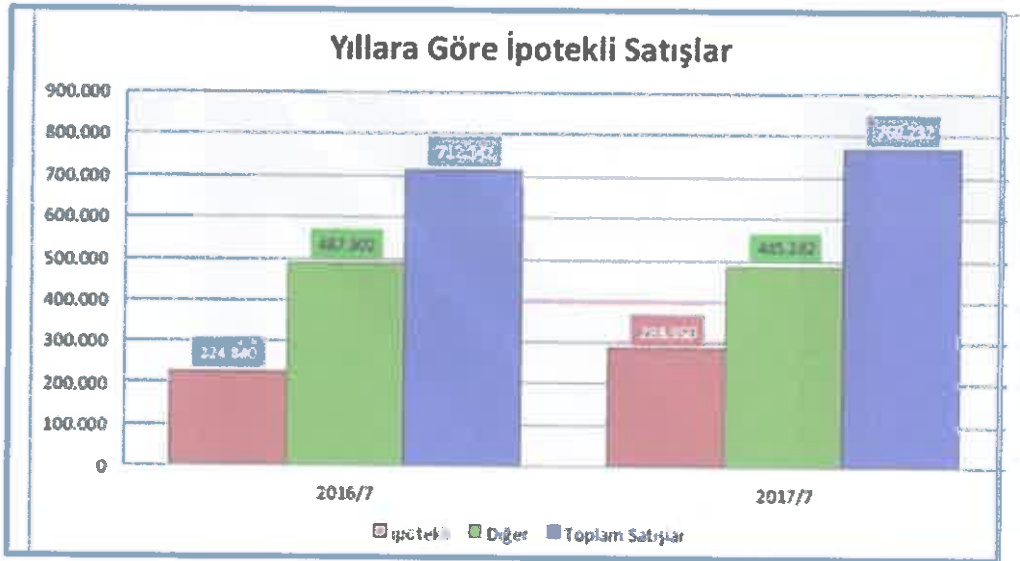
Kaynak: TÜİK

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. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

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

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 Yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	1116.240	1289.320	1341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	224.840	293.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	485.232

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 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 %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,39	0,76	13,90
Ekim 16	222,48	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	13,00
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	241,07	0,98	12,71

Kaynak: TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 8,41, 9,08 ve 17,99 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 artırıyor olması.

Fırsatlar:

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

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 birçok 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. İlın kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurt içi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

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

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurt içi 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 yurtdışında 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.

Bakırköy İlçesi

1989'a kadar İstanbul'un en büyük yüzölçümlü ilçelerinden olan ve o dönem batıda Çatalca, kuzeyde Eyüp ve Gaziosmanpaşa'yla komşu olan Bakırköy 1989 ve 1992 yerel seçimleri ile önce Küçükçekmece daha sonra Bahçelievler, Bağcılar ve Güngören ilçelerinin ayrılması ile hem nüfus, hem de alan olarak küçülmüştür.

İlçenin nüfusu 2016 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre 222.437 kişidir.

İlçe sınırları kuzeyindeki E-5 Karayolu sınırı olup, Güngören ve Bahçelievler ilçeleri; güneyinde Marmara Denizi, doğusunda Çırpıcı deresi sınır olup, Zeytinburnu ilçesi, batısında ve kuzey-batısında ise Küçükçekmece ilçesi bulunmaktadır. Bu sınırlar içerisinde Bakırköy ilçesi 35 km² alana kuruludur.

Toplam 15 mahalleden oluşmaktadır. 1926'da ilçe olan Bakırköy'den; 1957'de Zeytinburnu (Fatih'in batı mahallelerini de alarak), 1987'de Küçükçekmece ayrılarak ilçe olmuştur. 1992'de Bağcılar, Bahçelievler ve Güngören (Esenler 1994'te Bağcılar ve Güngören ilçelerinin bazı mahallelerinden oluşmuştur) Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur.

Bakırköy ekonomisi genel olarak sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçede bulunan Galleria, A Plus, Carousel, Town Center, Capacity, Marmara Forum gibi alışveriş merkezleri ticari hayatı canlı tutmaktadır. Ayrıca birçok dershanenin de bu bölgede bulunması, ticari ve sosyal hayatı da canlı tutmaktadır.

Bakırköy Belediyesi tarafından 1989'da yaptırılmaya başlanan ve 1991'de hizmete açılan "Bakırköy Yeraltı Çarşısı"nda 2009 itibariyle toplam 101 dükkân bulunmaktadır ve bu çarşı da ilçenin ekonomisine katkıda bulunan ögelerden biri olmaya devam etmektedir.

Hava, kara ve deniz ulaşımı açısından Türkiye'nin en zengin ulaşımına sahip Bakırköy, uluslararası havacılık alanında faaliyet gösteren Atatürk Havalimanı ile büyük bir turizm potansiyeline sahiptir. Kültür merkezleri, Sosyal hizmet alanları, beş yıldızlı oteller, dünya standartlarında büyük alışveriş merkezleri ile Bakırköy'ü turizme yönlendirilmektedir.

Bakırköy; esnaf, bürokrat, emeklilerin meydana getirdiği toplum yapısı görünümünü arz eder. Yeniden yerleşim hemen hemen yok gibidir. Bu nedenle mevcut nüfus ve yapısı uzun yıllar bu düzeyde kalma özelliği göstermektedir.

Bakırköy'de Cevizlik, Yenimahalle ve Sakızağacı Mahalleleri en eski yerleşim alanları olmaları nedeniyle mimaride o günlerin özelliğini taşımaktadır. 1960'dan sonraki yıllarda kurulmaya başlanan Ataköy siteleri 20 yılı içeren zaman zarfında büyük gelişme göstermiş olup, mimari ve şehircilik planlamasında örnek bir düzeye ulaşmıştır. Halen kısım olarak ifade edilen bu mahalleler 1. kısımdan 11. kısma kadar yeşil alanları, dinlenme yerleri, gezi pistleri, alışveriş merkezleri, kültürel ve sosyal tesisleriyle bir bütün olarak Ataköy gerçek anlamda örnek yerleşim alanı olmuştur.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumu,
- Ulaşımın rahatlığı,
- Tercih edilen lokasyonda yer alması,
- Bölgede benzer nitelik ve konumda arsa stoğunun kısıtlı olması,
- Orta – üst ve üst gelir grubu kişilerce tercih edilen bir bölgede konumlu olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- 1/1000 ölçekli planının bulunmaması,
- Taşınmazın Atatürk Havalimanı'na yakın olması sebebiyle yapı yüksekliklerine getirilen bölgesel kademeli kısıtlama,
- Ekonomideki genel durgunluğun gayrimenkul piyasası üzerindeki olumsuz etkisi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

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

Bölgede Satışta Olan Arsalar



1. Konu taşınmazın yan parseli olarak konumlu, yapılacak olan taslak plana göre "TAKS: 0,25 Hmax:7,50" yapılaşma hakkına sahip olacak 22.627 m² alanlı brüt parselin 121.054.450. TL bedelle satıldığı öğrenilmiştir.
(m² satış değeri ~ 5.350,-TL)
2. Konu taşınmazla aynı mevkide 9.250 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantında olan ve "TAKS: 0,25 Hmax:7,50" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parsel 35.000.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 3.785,-USD / ~ 14.585,-TL)
3. Konu taşınmaza yakın mesafede 2.200 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantında olan ve "TAKS: 0,25 Hmax:7,50" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parsel 8.000.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 3.635,-USD / ~ 14.005,-TL)
4. Konu taşınmaza yakın mesafede 962 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantında olan ve "TAKS: 0,25 Hmax:7,50" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parsel 3.250.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 3.380-USD / ~ 13.025,-TL)
5. Konu taşınmaza yakın mesafede brüt 81.328 m² yüzölçümlü net 53.770 m² alanlı E:1,00 yapılaşma koşullarına sahip parsel Mayıs 2017 tarihinde 422.905.600,-TL bedelle EKGYO A.Ş.'ne satılmıştır. (parselin net alana göre m² satış değeri 7.865,-TL)

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB alış kuruna göre 1,-USD = 3,8535 TL'dir.

Bölgedeki nitelikli konut projeleri

Proje Adı		Ortalama Satış m ² Birim Değer (TL)
1	Koru Florya	17.295
2	Florya Eksinar Konakları	15.535
3	Florya Flyinn I-II	13.200
4	Avrupa Konakları Florya	25.930
Bölge ortalama m² birim değeri (TL)		17.990



Proje Adı	Koru Florya		
Arsa Alanı	42.245,00 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	280.000 m ²		
Ünite Sayısı	298 Konut		
m² aralıkları	168 - 450 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut, Rezidans		
Konut Tipleri	3+1, 4+1, 4+2, 5+1, 5+2, 6+2, 7+2		
İKİNCİ EL SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
3+1	168 - 205	2.300.000 - 3.000.000	13.690 - 14.635
4+1	220 - 230	3.950.00 - 4.250.000	17.955 - 18.480
5+1	280 - 295	4.460.00 - 5.500.000	15.930 - 18.645
5+2	300 - 350	5.750.00 - 6.250.000	19.165 - 17.855
6+2	390	6.925.000	17.755
7+2	400 - 450	8.000.000	18.825
Ortalama m² Birim Değeri			17.295

Proje Adı	Florya Eksinar Konakları		
Arsa Alanı	21.337,00 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	94.860 m ²		
Ünite Sayısı	230 Konut		
m² aralıkları	77 - 463 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut, Rezidans		
Konut Tipleri	1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+2, 7+2		
İKİNCİ EL SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	77 - 86	800.000 - 1.160.000	10.390 - 13.490
2+1	125	2.210.000	17.680
3+1	202 - 204	2.400.000 - 3.200.000	11.880 - 15.685
4+1	226 - 258	3.925.000 - 4.900.000	17.365 - 18.990
5+2	380	5.250.000 - 6.200.000	15.065
7+2	463	8.925.000	19.275
Ortalama m² Birim Değeri			15.535

Proje Adı	Florya Flyinn I-II		
Arsa Alanı	15.250,00 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	---		
Ünite Sayısı	170 Konut		
m² aralıkları	200 - 500 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut, Rezidans		
Konut Tipleri	3+1, 4+1, 5+2, 7+2		
İKİNCİ EL SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
3+1	200 - 220	2.100.000 - 2.250.000	10.500 - 10.225
4+1	235 - 280	2.250.000 - 3.200.000	9.575 - 11.430
4+1	240 - 260	3.570.000 - 3.750.000	14.875 - 14.425
7+2	450 - 500	8.000.000 - 8.400.000	17.775 - 16.800
Ortalama m² Birim Değeri			13.200

Proje Adı	Avrupa Konakları Florya		
Arsa Alanı	14.955,00 m ²		
Toplam İnşaat Alanı	---		
Ünite Sayısı	80 Konut		
m² aralıkları	235 - 475 m ²		
Proje Teslim Tarihi	Tamamlandı		
Proje Konusu	Konut, Rezidans		
Konut Tipleri	4+1, 5+2		
İKİNCİ EL SATIŞ BEDELLERİ			
DAİRE TİPİ	BRÜT ALAN (m²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL)
4+1	235	6.250.000	26.595
5+1	475	12.000.000	25.265
Ortalama m² Birim Değeri			25.930

Bölgedeki diğer satılık gayrimenkuller

1. Taşınmaza yakın konumda 4 yıllık site içerisindeki binanın bahçe katında yer alan 160 m² alanlı ve 3+1 tipindeki bahçe kat daire için 1.900.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 11.875,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi - 0 533 167 04 43
2. Taşınmaza yakın konumda 15 yıllık havuzlu site içerisindeki binanın 2.normal katında yer alan 240 m² alanlı ve 4+1 tipindeki ara kat daire için 750.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri 3.125,-USD / ~ 12.040,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi - 0 532 761 78 78
3. Taşınmaza yakın konumda yeni yapım binanın 2.normal katında yer alan 200 m² alanlı ve 3+1 tipindeki ara kat daire için 780.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri 3.900,-USD / 15.030,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi - 0 534 550 04 94
4. Taşınmaza yakın konumda yeni yapım havuzlu site içerisindeki binanın 3.normal katında ve çatı arasında yer alan 450 m² alanlı ve 6+2 tipindeki dubleks kat daire için 1.850.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri 4.110,-USD / 15.840,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi - 0 532 761 78 78

Bölgedeki satılık ticari gayrimenkuller

1. Florya merkezde konumlu binanın bodrum ve zemin katında yer alan her bir katı 175 m² toplamda 350 m² olan dükkan için 1.500.000,-TL bedel istenmektedir. (bodrum kat zemin kata 1/5 oranında indirgenmiştir.)
(m² satış değeri 7.145,-TL)
2. Florya merkezde Alparslan Caddesi üzerinde konumlu binanın zemin katında yer alan 50 m² kullanım alanlı dükkan için 570.000,-TL bedel istenmektedir.
(m² satış değeri ~ 11.400,-TL)
3. Florya merkezde konumlu binanın zemin katında 30 m² kullanım alanlı dükkan için 180.000,-USD bedel istenmektedir.
(m² satış değeri 6.000,-USD / ~ 23.120,-TL)

4. Florya'da Flyinn AVM karısında konumlu binanın zemin katında 50 m² kullanım alanlı dükkan için 800.000,-TL bedel istenmektedir.
(m² satış değeri 16.000,-TL)
5. Florya merkezde ana cadde üzerinde toplam 258 m² kullanım alanlı 3 katlı dükkan için 6.850.000,-TL bedel istenmektedir.
(m² satış değeri ~ 26.550,-TL)

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

Bu 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 gelinine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

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

Maliyet Yaklaşımı

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

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

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 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 değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazın Emlak Konut GYO A.Ş.'nin tarafımıza ilemiş olduğu Emlak GYO A.Ş. ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) arasında yapılması planlanan taslak imar planına göre oluşacak parselin pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır. Parsel üzerinde yapı bulunmaması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

7. BÖLÜM **GAYRİMENKULÜN 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 taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

Emsal analizi:

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

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 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
Yüzölçümü (m²)	22.627	9.250	2.200	962	53.770
Yaklaşık m² Birim Satış Değeri (TL)	5.350	14.585	14.005	13.025	7.865
İmar durumu	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı + Özel Eğitim
Yapılaşma şartı	Taks:0,25 H:7,50	Taks:0,25 H:7,50	Taks:0,25 H:7,50	Taks:0,25 H:7,50	E:1,00
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Uygulama Düzeltmesi	% 40	% 0	% 0	% 0	% 0
Lokasyon düzeltmesi	% 0	- % 5	% 0	% 0	- % 10
Büyüklik / Fiziksel özellik düzeltmesi	- % 5	- % 35	- % 50	- % 55	% 0
İmar durumu düzeltmesi	% 5	% 5	% 5	% 5	% 0
Yapılaşma düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	% 0	- % 25
Pazarlık payı	% 0	- % (15 - 16)	- % (15 - 16)	- % (15 - 16)	% 0
Ayarlanmış değer (TL)	7.470	8.005	6.225	5.210	5.310
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 6.445				

Not1: Satışta olan emsallerin uzun zamandır pazarda olduğu bilinmekte olup, döviz kurlarında yaşanan ani ve aşırı dalgalanmaların TL karşısında suni fiyat değişkenliğine yol açtığından yakın zamanda yapılan analizde belirlenmiş m² birim değerleri dikkate alınarak, satış fiyatları üzerinden pazarlık paylarının yüksek olacağı kanaatine varılmıştır.

Not2: Emsal analizi brüt parsel alanı için yapılmıştır.

Bu durumda parselin pazar değeri;

$6.445,-\text{TL}/\text{m}^2 \times 40.722,5 \text{ m}^2 = (262.456.512,50 \text{ TL})$ **262.500.000,-TL** takdir edilmiştir.

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I - Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II - Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Proje Hakkında Genel Varsayımlar

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

- o Rapor konusu taşınmazın yüzölçümü 40.722,50 m²'dir.
- o Tarafımıza sunulan öneri plana göre parsel bölge yapılaşma koşulları da dikkate alınarak "Konut + Ticaert Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,25 ve H: 7,5m" yapılaşma hakkına ayrıldığı öğrenilmiştir.
- o Parsel üzerinde geliştirilmesi öngörülen projenin alansal öngörülere aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

Parsel Yüzölçümü (a)	40.722,5 m ²
TAKS (b)	0,25
2. bodrum kat alanı (c=a*b)	10.180 m ²
1. bodrum kat ve zemin kat alanı (d=a*b*2)	20.360 m ²
1. normal kat alanı (e=a*b*1,25)	12.725 m ²
Çatı katı alanı (f=e*0,7)	8.905 m ²
Toplam inşaat alanı (g=c+d+e+f)	52.170 m ²
Satılabilir alan (h=d+e+f)	41.990 m ²
Satılabilir konut alanı (% 90)	37.790 m ²
Satılabilir ticaret alanı (% 10)	4.200 m ²

- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, mevcut lüks konut yapılar ile arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın elit bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.

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

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

• İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **52.170 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.425,-TL'dir.
- Projenin öngörülen standartları (elit bir proje) itibariyle çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere m² birim maliyeti 2.500,-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 2019'da tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019
İnşaat gerçekleşme oranı	% 5	% 55	% 40

- **İskonto Oranı :**

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

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

Risksiz Getiri Oranı

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

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamanın 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 **120.658.098,-TL (~ 120.660.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ**Varsayımlar ve kabuller :****• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Konut projesinin bugünkü finansal değerinin bulunmasında alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir alan tablosu aşağıda sunulmuştur.

Satılabilir konut alanı (% 90)	37.790 m ²
Satılabilir ticaret alanı (% 10)	4.200 m ²

- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek konut projeleri dikkate alınmıştır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama m² satış değeri **14.000,-TL** , dükkanların ortalama m² satış değeri **20.000,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 - 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 12 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı:

Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır:

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2017	2018	2019
Konut Satış Oranı	% 5	% 60	% 35

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 13 olarak hesaplanmıştır.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **595.617.520,-TL (~ 595.620.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	595.620.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 120.660.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	474.960.000

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri	262.500.000,-TL
Gelir indirgeme ile ulaşılan pazar değeri	474.960.000,-TL
Uyumlaştırılmış Nihai Değer	262.500.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

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

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **262.500.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

2017 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 03 Temmuz 2017
Ekspertiz Tarihi	: 11 Eylül 2017
Rapor Tarihi	: 13 Eylül 2017
Rapor No	: 2017/5038
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

Toplam pazar değeri	262.500.000,-TL
----------------------------	------------------------

9. BÖLÜM

SONUÇ

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

262.500.000,-TL (İkiyüzaltmışikimilyonbeşyüzbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(262.500.000,-TL ÷ 3,8604 TL/USD (*) ≅ **67.998.000,-USD**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,8604 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Parselin KDV dahil pazar değeri 309.750.000,-TL'dir.

Rapor konusu parselin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 10 Kasım 2017

(Ekspertiz tarihi: 06 Kasım 2017)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Konum krokileri ve uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- Mevcut imar planı örneği
- Öneri imar planı tablosu
- İNA tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri