



2017



**ESENYURT HOŞDERE PARSELLERİ**  
Esenyurt / İSTANBUL

2017/0248

03.11.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 03.11.2017 tarihinde, 20170248 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

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

beyan ederiz.



## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	01.11.2017
RAPOR TARİHİ	03.11.2017
RAPOR NO	20170248
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Hoşdere Mahallesi, Hadımköy – Hoşdere Yolu Üzerinde Konumlu 700/3, 703/6, 703/7 Nolu Ada/Parseller Esenyurt / İSTANBUL.
KOORDİNATLARI	700/3: 41.089821, 28.646819 703/6: 41.089197, 28.647151 703/7: 41.088332, 28.648015
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde kayıtlı 3 Adet Parsel. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Parseller, 12.03.2012 Tasdik 10.11.2015 Tadil Tarihli İstanbul İli, Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde kalmaktadırlar. Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen 3 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine karşılık gelen miktarın güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

	TL	USD
Parsellerin/Hisselerinin KDV Hariç Toplam Değeri	89.169.988,00	23.404.196,33
Parsellerin/Hisselerinin KDV Dahil Toplam Değeri	105.220.585,84	27.616.951,66

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,81 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

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

## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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

## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b> .....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	12
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	17
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	17
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	17
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	17
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	17
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	17
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	17
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	18
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	19
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> .....	20
4.1.	Değer Tanımları.....	20
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	20
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	20
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	20
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	21

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	21
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	21
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	21
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	22
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	22
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	22
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	22
4.3.2. Varsayımlar .....	23
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	23
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	23
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	24
4.3.6. Şerefiye .....	24
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	24
4.3.8. Rapor Tarihi .....	24
<b>BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>25</b>
5.1. Türkiye Demografik Veriler .....	25
5.2. Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme .....	26
5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	29
5.3.1. İstanbul İli .....	29
5.3.2. Esenyurt İlçesi.....	31
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>32</b>
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	32
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	37
6.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	39
<b>BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>40</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 03.11.2017 tarihinde, 2017/0248 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700 ada 3, 703 ada 6 ve 7 nolu parsellerin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 03.11.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

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

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700 ada 3, 703 ada 6 ve 7 nolu parsellerin pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yöneliktir. Ayrıca müşteri talebi doğrultusunda parsellerin yıllık kira değer tespiti de yapılmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

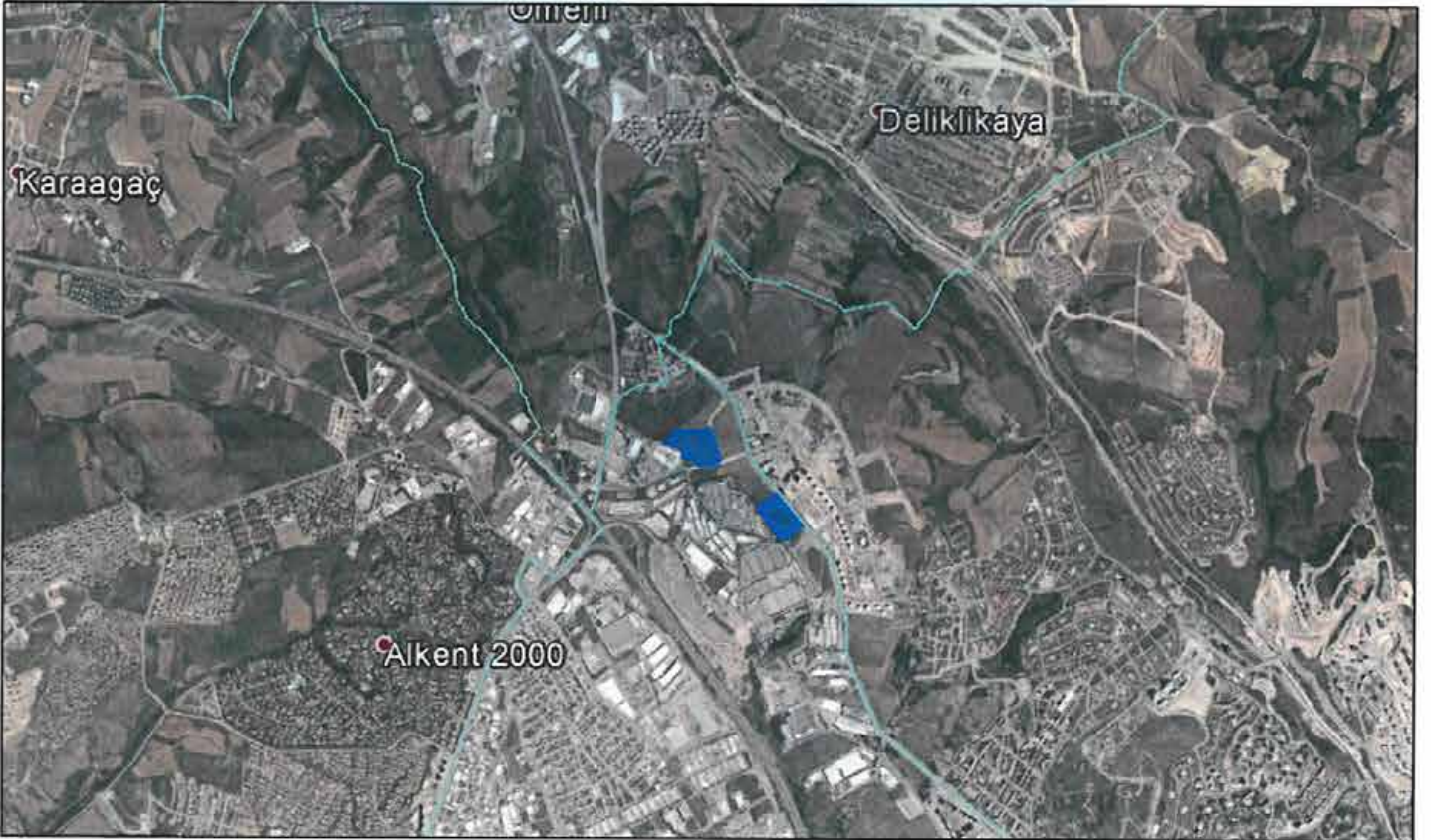
İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 700 ada 3, 703 ada 6, 703 ada 7 nolu parselleri kapsamaktadır.

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeydoğusunda kalan bölgede yer almaktadır. Hoşdere Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parseller, Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun üzerinde veya bir paralelinde yer almaktadırlar.

Rapor konusu parsellere Hadımköy-Altınşehir Yolu üzerinden ulaşılabilir. TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey (batı yönünde) gişelerine doğu ilerlerken sağdan Mahmutbey Batı Kavşağı'ndan çıkılarak O3 Kuzey Yanyolu Caddesi ve devamında Hadımköy – Altınşehir Yolu'na dönülerek ulaşılır.

Yakın çevresinde Dumankaya Modern Vadi, N Tepe, Fi-Premium Evleri, Fi-Side, Kiptaş Esenyurt Evleri gibi konut projelerinin yanı sıra çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsü'ne ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 33 km, Atatürk Havalimanı'na 16 km uzaklıktadır.





### 3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parsellerin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup aşağıda tablo olarak sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

**SAHİBİ – HİSSESİ** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Esenyurt  
**MAHALLESİ** : Hoşdere

TAPU KAYITLARI										
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	HİSSESİ	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
1	700	3	ARSA	45.758,19	3501284/4575819	35.012,84	2	177	11888	08.03.2013
2	703	6	ARSA	6.355,08	367636/635508	3.676,36	3	238	45687	19.07.2016
3	703	7	ARSA	29.884,57	1499998/2988457	14.999,98	3	239	45687	19.07.2016
				<b>81.997,84</b>	<b>53.689,18</b>					

#### 3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

Parsellerin takyidat bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmamaktadır.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	TAKYİDAT
1	700	3	<b>*Beyan:</b> Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazine'ye iade edilir. (16.09.2015/58873)
2	703	6	<b>*Şerh:</b> Toplu Konut İdaresinin ön alım hakkı vardır. (18.5.2012/17463) <b>*Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:</b> İntifa Milli Savunma Bakanlığına aittir. (-/0) <b>*Beyan:</b> Mezkûr Gayri Menkul üzerinde iki adet memba suyu olduğu şerh verildi (14.08.1967/429)

#### Şerh ve Beyanlar İle İlgili Açıklamalar:

- “Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir” beyanı uygulama sonucu kamu yararına ayrılan yerlerin hazineye iade edileceğine dair bir beyan olup bu beyanın mevcudiyeti taşınmazın portföye alınmasına/bulunmasında engel teşkil etmemektedir.



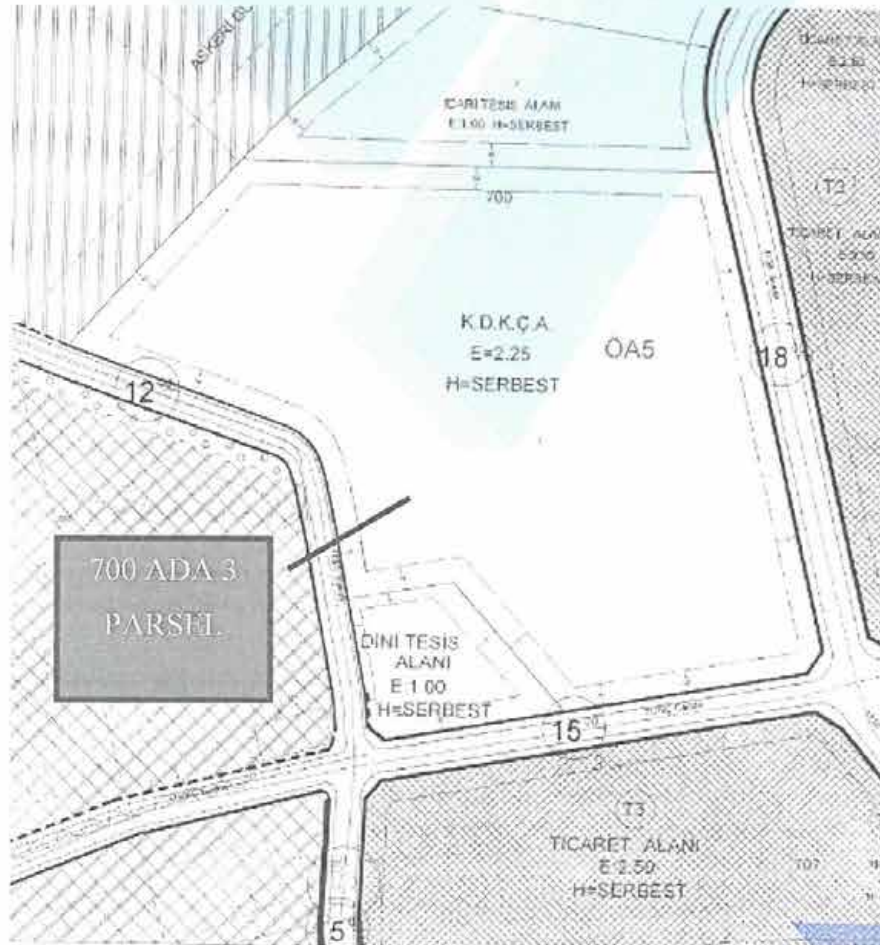
- Milli Savunma Bakanlığının intifa hakkı; parselin Maliye Hazinesi mülkiyetindeki zamanda konulan irtifak hakkı olup kamu kurumlarının bedelsiz devri ile tescil olunmuş ve üzerindeki hakkın hükmü kalmamıştır.

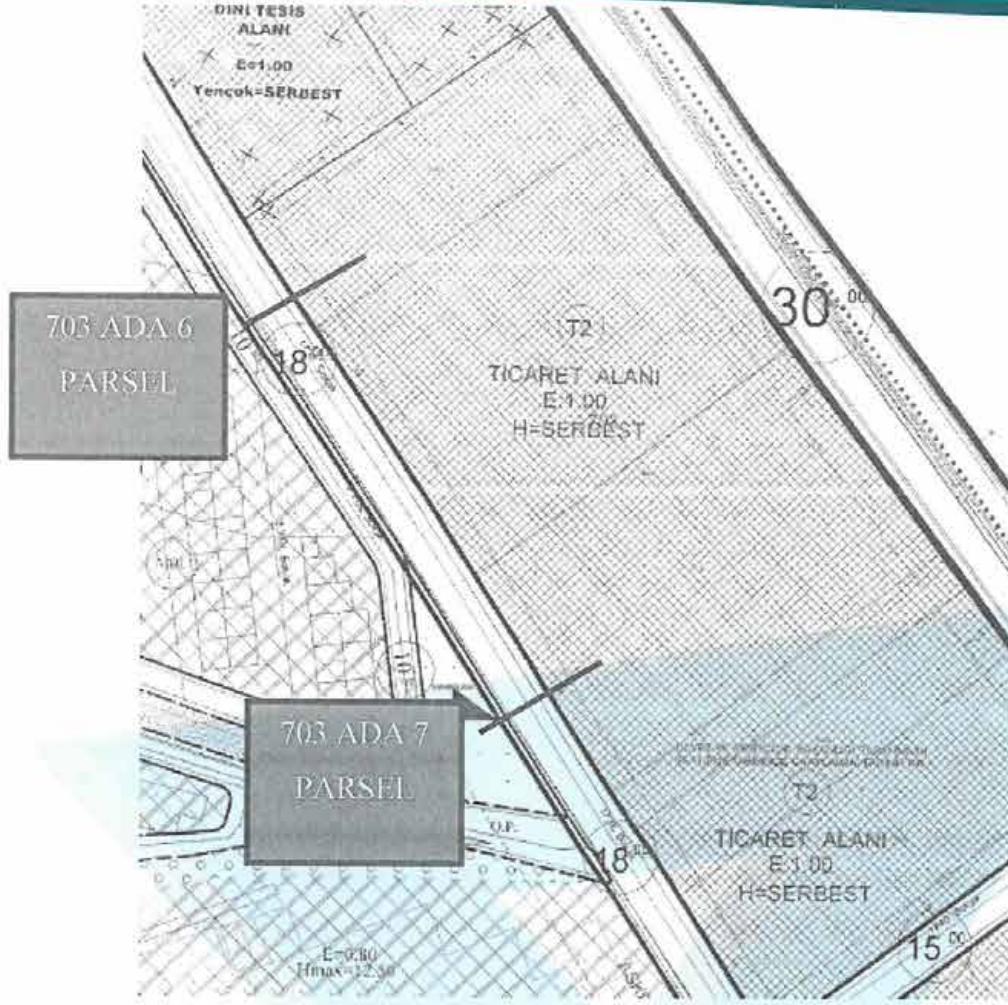
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parseller 12.03.2012 tasdik ve 10.11.2015 tadil tarihli, 1/1000 ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	700	3	45.758,19	35.012,84	KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI	Emsal= 2,25
2	703	6	6.355,08	3.676,36	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00
3	703	7	29.884,57	14.999,98	T2 TİCARET ALANI	Emsal: 1,00
				<b>53.689,18</b>		





## İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR VE ESENYURT İLÇELERİ, HOŞDERE TOPLU KONUT ALANI 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI (12.03.2012 T.T.) PLAN NOTLARI

1. Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
2. Tüm fonksiyon alanlarında binaların giriş kotları aşağıdaki kriterler doğrultusunda belirlenecektir. Yoldan cephe alan binalar yoldan kotlandırılacak, geri kalan binalar tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde tesviye edilecek zemin üzerinden kot alacaklardır.
3. Plan bütününde yapılacak olan binalarda blok şekli, boyutları, çekme mesafeleri ve bloklar arası mesafeler ve binaya ait taban alanı kullanımı serbesttir. Tüm alanlardaki yapılar ayırık, ikiz, blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.
4. İlgili kurum (TEİAŞ, BEDAŞ, İSKİ, İGDAŞ, vb.) görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
5. İmar Kanunu'nun 18. Maddesi ve 2981/3290 Sayılı Kanunun Ek-1 Maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama etaplar halinde yapılabilir.
6. İmar planı ile mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
7. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. Aynı mülkiyette olmak şartı ile konut alanı genelinde emsale esas inşaat alanı sabit kalmak koşuluyla adalar ve/veya parseller arasında emsal transferi yapılabilir.
8. Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda öncelikle kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir. Ancak, otopark ihtiyacının bitki örtüsü, jeolojik sakıncalar gibi sebeplerle parsel içerisinde karşılanamaması



- durumunda, ilgili kurumlardan uygun görüş alınması ve kamu kullanımına açık olmak koşulu ile, yakın çevrede yer alan donatı alanlarında zemin altında ve üstünde otopark alanları düzenlenebilir.
9. İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvafakati alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.
10. Mimari tasarım açısından dolayı oluşan açık teraslar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bulunduğu kat alanının %15'ini geçmeyen bu alanlar ve açık çıkmalar emsale dahildir.
11. Planlama alanı içerisinde yer alan mevcut ağaçlar vaziyet planına göre değerlendirilecektir.
12. Konut alanlarında yapılacak olan yapılarda kapıcılık vb. hizmetlerinin projelendirilecek yönetim birimlerinde çözülmesi ve genel yönetim planı ile tanımlanması halinde bu yapılarda kapıcı dairesi şartı aranmayacaktır.
13. Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında ilgili yönetmelik hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
14. Plan bütününde tüm fonksiyon alanlarında trafo, Telekom yapıları, arıtma tesisi, su deposu, vb. kullanımlar yer alabilir. Bu alanlar vaziyet planına göre ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dâhil değildir.
15. Tüm fonksiyon alanlarında mimari Avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Avan proje ile uygulama yapılan alanlarda ilgili belediyesince tasdik edilecek Avan projeye göre ifraz yapılabilir.

### **KONUT, TİCARET ALANLARI**

16. Konut alanları içerisinde;

“K1” Konut alanlarında E=0.50 H=Serbest'tir.

“K2” Konut alanlarında E=1.50 H=Serbest'tir.

“K3” Konut alanlarında E=2.00 H=Serbest'tir.

17. Ticaret alanlarında; İş Merkezi, Alışveriş Merkezi, Yönetim Merkezi, Otel, Motel, Rezidans, Konaklama Tesisleri, Sinema, Tiyatro, Müze vb. Kültürel tesis alanları, Ticaret, Ofis, Büro, Lokanta, Gazino, Çarşı Çok Katlı Mağazalar, Banka, Finans Kurumları, Özel Eğitim Alanları, Özel Sağlık Tesis Alanları, Özel Spor Alanları, Kat Otoparkları yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabilir.

T1 Ticaret alanlarında, E=0.50 H=Serbest'tir.

T2 Ticaret alanlarında, E=1.00 H=Serbest'tir.

T3 Ticaret alanlarında, E=2.50 H=Serbest'tir.

18. Ada bazı uygulamalarda, konut veya ticaret alanları içerisinde alanda yaşayacak nüfusun ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsal değerinin%5'ini geçmemek koşulu ile sosyal tesis yapılabilir. Sosyal tesis yapılarında; Sauna, Hamam, Spor Salonu, Yüzme Havuzu, Mescit, Kafeterya, vb. kullanımlar yer alabilir. Bu tesislerin yeri vaziyet planı ile belirlenir ve emsale dâhil değildir.

19. Konut ve ticaret alanlarında çatı arasında kalan hacimler bağımsız bölümler olarak kullanılmamak kaydı ile emsale dâhildir.

### **AKARYAKIT VE BAKIM İSTASYONU ALANLARI**

20. Bu alanlarda, ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, Akaryakıt, Likit Petrol Gaz (LPG), Sıkıştırılmış Doğal Gaz (CNG) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) Satış ve Servis İstasyonu hizmetleri ile ticari fonksiyonlar yer alabilir.

21. Bu alanlarda yapılaşma şartları E=0.50 Hmaks=6.50 şartları olmak üzere mimari Avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

### **KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANLARI:**

22. Bu alanlarda; konut ve sanayi dışındaki, sosyal, kültürel ve üretim yapılmayan ticari tesislerin yapılabileceği alanlar olup, içerisinde motel ve lokanta da bulunabilen resmi ve sosyal tesisler, ileri teknoloji kullanan, dumansız, kokusuz atık ve atık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike arz etmeyen küçük ölçekli bakım, onarım, tamirat, oto galeri vb. tesisler ile patlayıcı, parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen tesisler yer alabilir. Bu alanlarda yapılaşma E=2.25 H=Serbest olarak uygulanacaktır.

## KÜÇÜK SANAYİ ALANLARI

23. Bu alanlarda ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, ileri teknoloji kullanan, dumansız, kokusuz atık ve atık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike arz etmeyen küçük ölçekli sanayi işletmeleri yer alabilir.

24. Bu alanlarda  $E=0.80$  ve  $H_{maks}=12.50$ 'dir.

## DONATI ALANLARI

25. Donatı alanlarında mimari Avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Bu alanlarda yapılaşma  $E=1.00$   $H=$ Serbest olarak uygulanacaktır.

26. Plandaki ilköğretim tesis alanı ya da ortaöğretim alanları ilgili kurum görüşleri alınarak, meslek lisesi ve çok programlı liseler olarak kullanılabilir.

27. Temel eğitim öncesi eğitim alanları ve özel temel eğitim öncesi alanları ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.

28. Sağlık tesisi ve özel sağlık tesisi alanlarında; hastaneler, sağlık ocakları, dispanserler, poliklinikler, doğum evleri, verem savaş merkezleri, kan bankaları ambulans servisleri vb. sağlık tesisleri yer alabilir.

29. Sosyo-kültürel tesis ve özel sosyo-kültürel tesis alanlarında; kütüphaneler, halk eğitim merkezleri, tiyatrolar, sanat galerileri, huzurevi, yurt, rehabilitasyon merkezi, çocuk ve gençlik merkezi, kadın konukevi, toplum merkezi gibi fonksiyonları içeren sosyal hizmetler ve çocuk esirgeme kurumu yapılanma alanı (SHÇEK Yapılanma Alanı), açık ve kapalı spor tesis alanları gibi sosyal ve kültürel tesisler ile bunlara yönelik kafe-büfe gibi tesisler yer alabilir.

30. Resmi kurum alanlarında belediye ve belediyeye ait kültürel tesisler, semt konakları, muhtarlık binaları, Pazar alanı, karakol, muhtarlık, ptt, iski itfaiye, iett peron alanı, igdaş, vb. kurum ve kuruluşları yer alabilir.

31. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim alanlarında ilgili kurum ve kuruluşların görüşleri alınarak özel üniversite yapılabilir. Özel üniversite yapılması durumunda bu alanda başka eğitim birimi yer alamaz.

32. Planda Halk Eğitim Merkezi olarak ayrılan alanlarda; başta kadınlar çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetlerinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, aile merkezleri yer alabilir.

33. Teknik alt yapı alanlarında iski, igdaş, katı atık merkezi, telekom, teiaş itfaiye, iett vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

34. Rekreasyon alanlarında  $E=0.05$  ve  $H_{maks}=6.50$ 'yi geçmeyecek şekilde sabit olmayan büfe, açık çayhane, su deposu, sarnıç, igdaş vana odaları, trafo binası gibi kalıcı olmayan tesisler yer alabilir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık spor alanları yer alabilir.

## İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ SANAYİ MAHALLESİ 706 ADA 1 PARSEL 705 ADA 1 VE 2 PARSELLER 704 ADA 1, 2 VE 3 PARSELLER 703 ADA 1, 2 VE 3 PARSELLER İLE BİR KISIM TESCİL HARİCİ ALANA AİT UYGULAMA İMAR PLANI DEĞİŞİKLİĞİ (10.11.2015 T.T.)

1. Plan değişikliği onama sınırı; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Sanayi Mahallesi, Hoşdere Toplu Konut Alanı, 706 Ada 1 Parsel, 705 Ada 1 ve 2 Parseller, 704 Ada 1, 2, 3 parseller 703 Ada 1, 2 ve 3 Parseller ile bir kısım tescil harici alandır.

2. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı, Küçük Sanayi Alanı, Otopark Alanı, Yol Alanı ve Park Alanıdır.

3. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı ve Sağlık Tesis Alanında yapılaşma koşulları  $E=1.00$  ve  $Yençok=$  Serbest'tir. Küçük Sanayi Alanında yapılaşma koşulları  $E=0.80$  ve  $Yençok=12.50$  m'dir.

4. Uygulama aşamasında ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanacak ve raporda belirtilen hususlara uyulacaktır.

5. Açıklanmayan hususlarda 12.03.2012 tasdik tarihli meri imar planı hükümleri ve meri imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.



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

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyetleri T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken 08.03.2013 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış yapıldığı öğrenilmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsellerin bulunduğu bölge 12.03.2012 tasdik ve 15.12.2015 tadil tarihli Hoşdere Uygulama İmar Planı ile ilk defa düzenlemeye girmiş ve konu parseller bu plan kapsamında uygulama görmüştür.

Ayrıca, 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Ispartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alanın yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı öğrenilmiştir.

25.09.2013 tarih 48201018/150/14797 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ekinde son bakanlık sınırları gönderilmiştir. Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı ve 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile "**Rezerv Yapı Alanı**" olarak belirlenmiş sınırlarından 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazıda bahsedilen ve "**uygulamaların mer'i imar plan kararları çerçevesinde ilgili belediyesince yürütülmesinde sakınca bulunmayan alan sınırlarının çıkartılması**" suretiyle yeniden düzenlenen alan Bakanlık Makamının **20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı olur** 'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. maddesinin 1 no'lu fıkrasının c) bendi kapsamında "**REZERV YAPI ALANI**" olarak belirlendiği bu alanlardaki uygulamaların 6306 sayılı kanun kapsamında kaldığı ifade edilmiştir. Bu yazı eki sınır değişikliği son gönderilen sınır olup bu sınır değişikliğinden Avcılar Belediyesi sınırları içinde Tahtakale Mahallesi'nde 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Bakanlık Oluru ile kabul edilen Uygulama İmar Planı kapsamında ve mevcut binaların bulunduğu alanlar ile TEM Otoyolu altında kalan Bahçeşehir Belediyesi'nden Avcılar Belediyesi'ne katılan Eski: 557 Yeni: 386 Ada 1 Parsel civarında değişiklikler olduğu saptanmıştır. Rapor konusu taşınmazlar yeniden rezerv alanı sınırları içerisindedir.

### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde 700/3 nolu taşınmaz, 22.11.2012 tarih ve 43907 sayılı imar uygulaması neticesinde 95, 98, 107 ve 1859 nolu parsellerden oluştuğu öğrenilmiştir. Taşınmazın mülkiyeti T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken 08.03.2013 tarih ve 11888 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

Rapor konusu diğer taşınmazların ise 19.07.2016 tarih ve 45687 yevmiye no ile 18. Md. imar uygulaması neticesinde oluştuğu öğrenilmiştir. Aşağıda bu parsellerin uygulama öncesi ada parselleri görünmektedir.

SIRA NO	YENİ ADA/PARSEL NO	ESKİ ADA/PARSEL NO
1	703/6	703/1
2	703/7	703/1

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

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

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

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

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde bünyesinde büro, iş hanı, gazino, lokanta, çarşı, çok katlı mağaza, banka, otel, sinema, tiyatro salonu, apart daire, ofis, sosyo kültürel tesis, yönetim ile ilgili tesisler, özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri, Motel, Lokanta ve Alış-Veriş üniteleri de bulunabilen Resmi ve Sosyal Tesisler gibi bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Taşınmaz arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje, hasılat paylaşımı, pay oranı vb. mevcut değildir.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin mevcut durumu itibarıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.



### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu rapora konu 3 adet parselin büyüklükleri ile Emlak Konut GYO hisseleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )
1	700	3	45.758,19	35.012,84
2	703	6	6.355,08	3.676,36
3	703	7	29.884,57	14.999,98
				<b>53.689,18</b>

- Rapora konu parseller doğal bitki örtüsüyle ve yer yer toprak yığınları ile kaplıdır.
- Rapora konu parsellerden 703 ada 6 nolu parsel ve 703 ada 7 nolu parsel birbirleri ile komşu parsellerdir.
- Rapora konu parsellerin hepsi genel itibari ile güneybatı yönünde hafif eğimli ve yer yer engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptirler.
- Parseller genel itibari düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller genel olarak yol kotu ve hafif yol kotundan aşağıda kalmaktadır.
- Parsellerin sınırları belirgin değildir. Bu sebeple rapor içeriğinde kullanılan fotoğraflar bölgesel olarak çekilmiştir.
- Rapora konu parsellerin üzerinde konumlu olduğu Hadımköy – Altınşehir Yolu bölgenin önemli ana yollarından birisi olsa da çevresindeki ara yolların halihazırda yol yapım çalışması devam etmektedir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.



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

#### Olumlu Özellikler

- Kentsel olarak yeni gelişmekte olan bir bölge olması,
- Taşınmazın Atatürk Havalimanı'na yakın olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Parsellerin genel olarak Hadımköy – Altınşehir Yolu üzerinde yer alması,
- Parsellerin görülebilirliği ve reklam kabiliyetlerinin yüksek olması,
- Parsellerin nitelikli ve çok fonksiyonlu bir proje tasarlamaya elverişli büyüklükte olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
- Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması.



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

### **4.1. Değer Tanımları**

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

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

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

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

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

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

#### **4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

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

#### **4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

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

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

#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

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

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

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

##### Direkt Kapitalizasyon

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

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

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

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

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

### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

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

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur.



Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### **Risksiz Getiri Oranı**

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

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

#### **Risk Primi**

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

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

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

#### **4.3.2. Varsayımlar**

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

#### **4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

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

#### **4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.



#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

#### 4.3.6. Şerefiye

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

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

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

#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

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

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

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

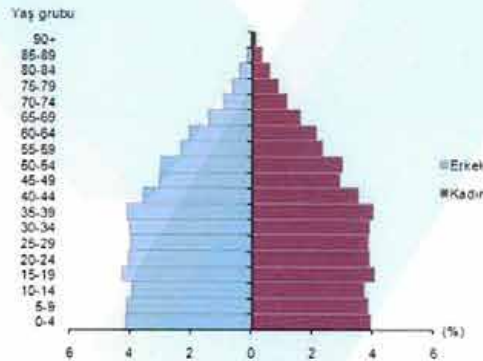
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

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

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

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

**Nüfus piramidi, 2016**



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

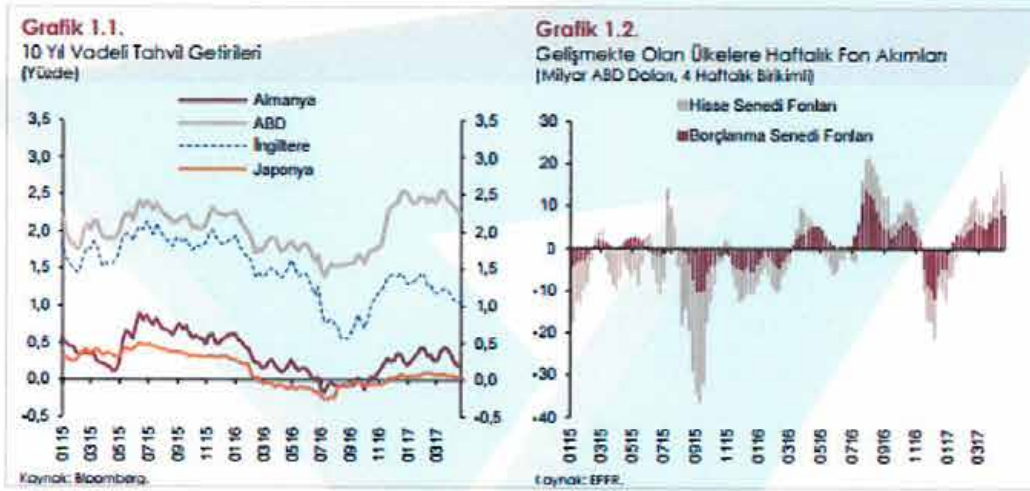
Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu.

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

Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD'de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD'deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). (Grafik 1.2).



Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makro ihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır.

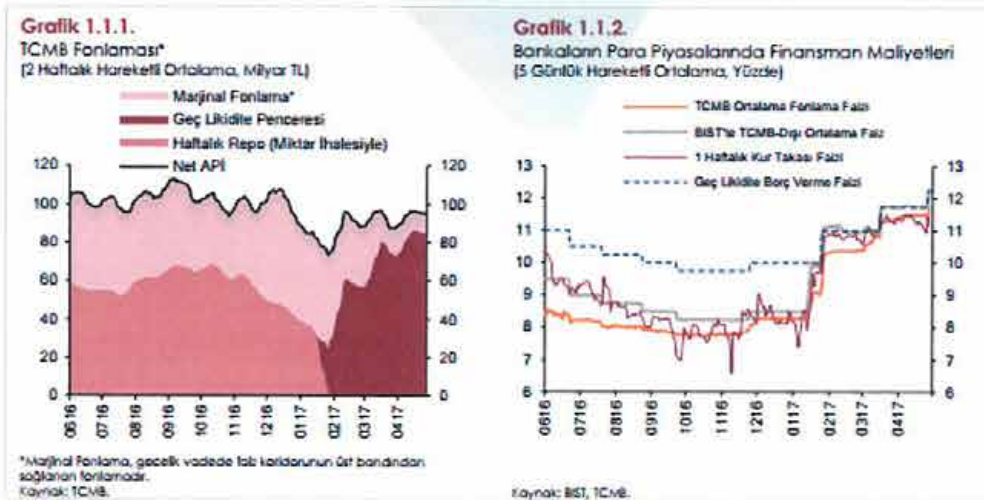
Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir. 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir.

Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir. İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

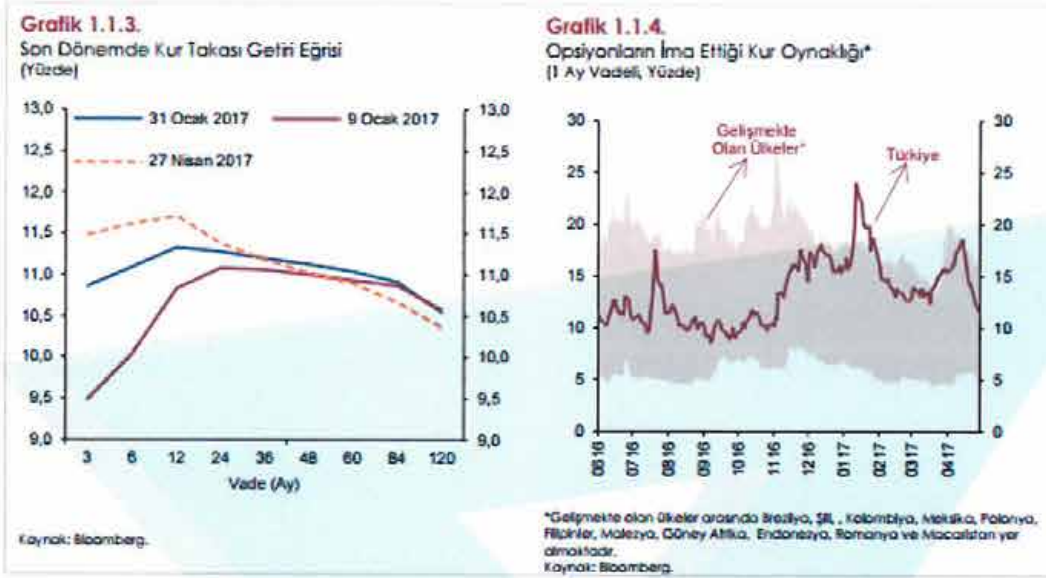
Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

## Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

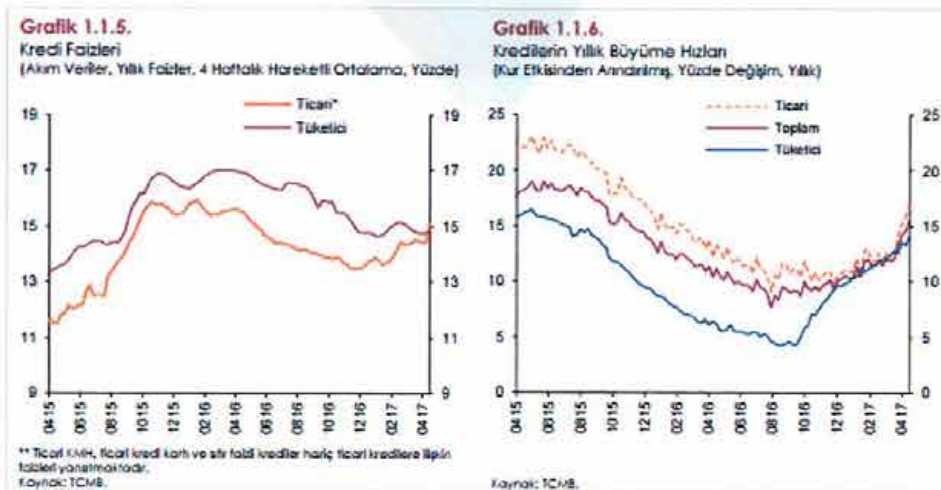
TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal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



2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3). Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).



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



(\*) Merkez Bankası Finansal Raporlarından derlenmiştir.

### 5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 5.3.1. İstanbul İli<sup>5</sup>

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



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

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

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

<sup>5</sup> İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

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

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

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

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

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

### 5.3.2. Esenyurt İlçesi<sup>6</sup>

1967'de de yerleşimin adı Esenyurt olarak değiştirilmiştir. Eşkinöz Çiftliği'nde çalışanların oluşturduğu yerli halka 1920-1938 yıllarında Romanya ve Bulgaristan'dan göçenlerin katılımı ve son yıllarda iç ve dış göçlerle (Bulgaristan, Almanya, Kars, Ardahan v.s.) gelen nüfus, etnik yapının bugünkü halini almasını sağlamıştır.



İlçede ilk yerleşim, Merkez Mahallesi'nde Köyiçi Mevkii'nde olmuştur. Bugün hala bu alanda Romanlar yaşamaktadır. 1920-1938 Yıllarında bölgeye gelen Romanya ve Bulgaristan göçmenlerinin ikamet ettiği Merkez Mahallesi'nin kuzey kesiminde bulunan Göçmen Mahallesi de ilçenin en eski yerleşim alanlarından biridir.

Esenyurt, İstanbul Büyükşehir Belediyesi sınırlarında, Büyükçekmece İlçesi'nin semtlerinden birisi iken; 2008 yılında Kıracaoğlu Belediyesi ile birleştirilerek ilçe statüsüne kavuşmuştur. İlçe 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 06/03/2008 tarih ve 5747 nolu Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanuna göre ilçe olmuştur.

İlçenin doğusunda Avcılar ilçesi, batısında Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy ilçesi, güneyinde Beylikdüzü ilçesi ile sınırdır.

İlçeye bağlı belde, bucak ve köy bulunmamaktadır. İlçe, Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayi Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçlıevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere yirmi mahalleden oluşmaktadır.

İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır. İlçe sınırlarında da ; Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

<sup>6</sup> İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.



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

Rapora konu taşınmazın değerinin belirlenmesinde, gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılmıştır “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

### 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

#### Satılık Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Hakan Emlak İnş. Alım-Satım (532 411 03 14):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi’nde konumlu, 1236 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.790.000,-TL/m<sup>2</sup> bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.448,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Merve Emlak (532 766 41 35):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi’nde konumlu, 1250 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.750.000,-TL/m<sup>2</sup> bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.400,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (507 938 30 20):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi’nde konumlu, 195 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 250.000,-TL/m<sup>2</sup> bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.282,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Merve Emlak (532 766 41 35):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi’nde konumlu, 400 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 425.000,-TL/m<sup>2</sup> bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.062,-TL/m<sup>2</sup>)

#### Kiralık Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Kalyos Gayrimenkul ve İnşaat (532 169 90 55):** Akçaburgaz Mahallesi’nde, Hadımköy Yoluna cepheli, Emsal:1.25, Hmax:12.50 “**Sanayi Alanı**” imarlı 1.000 m<sup>2</sup> arsanın, 8.000,-TL/ay bedel ile kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 8,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kalyos Gayrimenkul ve İnşaat (532 169 90 55):** Akçaburgaz Mahallesi’nde, Hadımköy Yoluna cepheli, Emsal:1.25, Hmax:12.50 “**Sanayi Alanı**” imarlı 6.900 m<sup>2</sup> arsanın, 37.400,-TL/ay (10.000,-USD) bedel ile kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5,42-TL/m<sup>2</sup>) (Döviz Kuru: 3,74-TL)

- **Arı Emlak (546 886 52 79):** Akçaburgaz Mahallesi'nde, Emsal:1.25, Hmax:12.50 “**Sanayi Alanı**” imarlı 2.704 m<sup>2</sup> arsanın, 10.000,-TL/ay bedel ile kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3,7-TL/m<sup>2</sup>)
- **Özel Emlak (530 772 70 72):** Akçaburgaz Mahallesi'nde, Akçaburgaz Caddesine cepheli, Emsal:0.50, “**Ticari Alan**” imarlı 1.000 m<sup>2</sup> arsanın, 5.000,-TL/ay bedel ile kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5,-TL/m<sup>2</sup>)

### **Ofis Emsal Araştırması:**

- **Bahçeşehir Emlak Danışmanlık (532 413 72 10):** Esenyurt Koza Mahallesi, Akbatı Residence Projesinde, 3+1 tipte, içerisinde kurumsal kiracısı bulunan 124 m<sup>2</sup> ofisin 610.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~4.919,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Realty Worl Gala Gayrimenkul (533 730 40 25):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde Bahçekent Flora Projesinde 71 m<sup>2</sup> 1+1 tipte home ofisin 250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~3.521,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçeşehir Emlak Danışmanlık (532 352 84 71):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde Loca Projesinde 78 m<sup>2</sup> 1+1 tipte ofisin 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~5.448,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ekip Gayrimenkul (532 313 66 42):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesi merkezinde 60 m<sup>2</sup> 3 bölümlü ofisin 340.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~5.666,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ekip Gayrimenkul (532 313 66 42):** Bahçeşehir 1.Kısım Mahallesi Bahçecity Projesinde, 80 m<sup>2</sup> 1+1 tipte ofisin 490.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:6.125,-TL/m<sup>2</sup>)
- **ASF Yapı (533 404 79 33):** Bahçeşehir 1.Kısım Mahallesi Bahçecity Projesinde, 110 m<sup>2</sup> 1+0 tipte ofisin 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~4.772,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Aysun Altınöz Gayrimenkul (530 569 37 73):** Bahçeşehir 1.Kısım Mahallesi Loca Projesinde, ofis katlarında toplam 241 m<sup>2</sup> 3+1 tipte ofisin 1.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~6.224,-TL/m<sup>2</sup>)

## Dükkan Emsal Araştırması:

- **Grup İnşaat (532 710 34 12):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, 1 bölümlü, 66 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan dükkanın 330.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:5.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Majör Emlak Danışmanlık (543 794 65 66):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, Özyurtlar İnşaat Projesinde, 5 bölümlü, 216 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan dükkanın 900.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~4.166,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Finansman Gayrimenkul (532 789 10 16):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, mobilyacılar çarşısı içerisinde, 1 bölümlü, 400 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan dükkanın 1.800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:4.500,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Çarşı Gayrimenkul (533 697 21 47):** Bahçeşehir 1.Kısım Mahallesinde, 110 m<sup>2</sup> düz girişli, 1 bölümlü, içerisinde kiracısı olan ve aylık 2.850,-TL kira getirisi olduğu beyan edilen dükkanın 500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~4.545,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yaman Emlak (532 430 95 78):** Bahçeşehir 1.Kısım Mahallesinde, 97 m<sup>2</sup> kafe kullanımına uygun, aylık 1.500,-TL kira getirisi olduğu beyan edilen dükkanın 370.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~3.140,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 433 99 47):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, 50 m<sup>2</sup> restoran kullanımına uygun olan dükkanın 270.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:5.400,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Garanti Emlak (532 561 24 97):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, içerisinde kurumsal market kiracısı olan, aylık 7.500,-TL kira getirisi olduğu beyan edilen, 5 bölümlü, 276 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan dükkanın 1.750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~6.340,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçeşehir Emlak Danışmanlık (532 352 84 71):** Bahçeşehir 2.Kısım Mahallesinde, Loca Projesinde konumlu, 1 bölümlü, 70 m<sup>2</sup> kullanım alanı olan dükkanın 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~6.071,-TL/m<sup>2</sup>)



### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

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

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

#### Satış Analizi:

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	1236	1250	195	400
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	1,448	1,400	1,282	1,062
PAZARLIK PAYI	10%	10%	10%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL DEĞER(TL/m <sup>2</sup> )	1303.2	1260	1153.8	1062
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-10%	-10%	-15%	-10%
KONUM DÜZELTMESİ	-20%	-20%	5%	-10%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	40%	40%	40%	40%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1433.52	1386	1499.94	1274.4
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1398.46~1400			

\*Düzeltilme tablosu 703 ada 6 nolu parsel baz alınarak hazırlanmıştır.



Tüm bu veriler ışığında taşınmazın mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu dikkate alınarak rapor konusu parsellerin toplam değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZ ÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	700	3	45,758.19	35,012.84	KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI	Emsal= 2,25	1800	63,023,112.00
2	703	6	6.355,08	3.676,36	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00	1400	5,146,904.00
3	703	7	29.884,57	14.999,98	T2 TİCARET ALANI	Emsal: 1,00	1400	20,999,972.00
				53.689,18				89,169,988.00

### Kira Analizi:

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	1000	6900	2704	1000
KİRAYA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	8,00	5,42	3,70	5,00
PAZARLIK PAYI	0%	0%	0%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	8,00	5,42	3,70	5,00
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-30%	-20%	-25%	-30%
KONUM DÜZELTMESİ	5%	5%	5%	5%
İMAR FONKSİYONU /HİSSELİ OLMA DURUMU DÜZELTMESİ	-10%	-10%	10%	-10%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	5,2	4,065	3,33	3,25
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(3,96) ~ 4,00			

\*Düzeltilme tablosu 703 ada 6 nolu parsel baz alınarak hazırlanmıştır.



Yapılan analizler sonucu emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan kira değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Aşağıda tabloda kira emsalleri tespit edilen düzeltme kriterleri dikkate alınarak düzenlenmiş ve ortalama değere ulaşılmıştır. Raporu konu gayrimenkulün aylık m<sup>2</sup> kira birim değerinin ortalama 4,-TL/m<sup>2</sup>/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Nitelik	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	Aylık Kira Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Aylık Kira Değeri (TL)	Parselin Yıllık Kira Değeri (TL)
1	700	3	ARSA	35.012,84	4.00	140.051,36	1.680.616,32
2	703	6	ARSA	3.676,36	3.00	11.029,08	132.348,96
3	703	7	ARSA	14.999,98	2.50	37.499,95	449.999,40
<b>TOPLAM</b>						<b>2.262.964,68</b>	

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

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

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

Taşınmazların mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parseller üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bünyesinde, ofis/dükkan/mağaza bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.

#### Varsayımlar

- Rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahalle sınırları içerisinde 17.06.2016 tarihinde "İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihale edilmiş ve ihale sonucunda Cihan İnş. Müh. San. Ve Tic. A.Ş. ile Konut Yapı End. San. Ve Tic. A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %25 oranında olan sözleşme imzalanmıştır.

- Ayrıca yine rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahalle sınırları içerisinde 29.07.2016 “İstanbul Esenyurt Hoşdere 6. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” ihale edilmiş ve ihale sonucunda Sur Yapı End. San. Ve Tic. A.Ş. ile Hatay Akpınar Mad. Ve Yapı Malz. San. Ve Tic. A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %25 oranında olan sözleşme imzalanmıştır.
- Rapor konusu taşınmazların değer tespitinde kullanılan gelir indirgeme yönteminde bu iki sözleşmenin ışığı altında projelendirilmiş arsa değerinin %25 hasılat payı oranıyla tespit edileceği kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN MİKTAR	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI
700/3	35.012,84	KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI	2,25	78.778,89
703/6	3.676,36	T2 TİCARET ALANI	1,00	3.676,36
703/7	14.999,98	T2 TİCARET ALANI	1,00	14.999,98
	<b>53.689,18</b>			<b>97.455,23</b>

- Satılabilir inşaat alanının emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı, toplam inşaat alanının ise 1,50 katı kadar olacağı varsayılmıştır.

Emsale Dahil İnşaat Alanı	97.455,23
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Kapalı Otopark ve Teknik Hacimler)	29.236,57
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Alanlar	19.491,05
Satılabilir İnşaat Alanı	116.946,28
Satılabilir Dükkan -Mağaza İnşaat Alanı	17.541,94
Satılabilir Rezidans - Ofis İnşaat Alanı	99.404,33
Toplam İnşaat Alanı	146.182,85

- Rezidans ve ofis alanlarının satılabilir alanlarının %85 i kadar olacağı, dükkan ve mağaza alanlarının ise satılabilir alanların %15 i kadar olacağı varsayılmıştır.
- Toplam inşaat alanının ise emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Rezidans/Ofis birim fiyatlarının ortalama 3.300 TL/m<sup>2</sup> ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 6.000 TL/m<sup>2</sup> birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Konutlarda satışların 2017 yılında %40, 2018 yılında %40, 2019 yılında %20, dükkanların ise 2017 yılında %20, 2018 yılında %40, 2019 yılında %40 tamamlanacağı kabul edilmiştir.

## Genel Varsayımlar

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirası'nın her yıl %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

## Ulaşılan Değer

Yapılan projeksiyonda arsa karşılığı satış gelirlerinin 0,25 pay olacağı varsayımıyla sözleşme yapılacağı kabul edilmiş olup aşağıda arsaya karşılık gelir hesaplanmaya çalışılmıştır.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	416.588.279
Hasılat Payı Oranı	25%
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	104.147.070

### 6.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Projelendirilmiş arsa değeri proje geliştirme bedelini de kapsamakla birlikte bir takım varsayımlara ve istikrarlı ekonomiye dayalıdır. Parsellerin değerlerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değerleri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parseller için toplam **89.169.988,00-TL** hesap ve takdir olunmuştur. Yanı sıra müşterimiz talebi doğrultusunda parsellerin kira değerleride irdelenmiştir ve yıllık toplam kira değerleri için **2.262.964,68-TL** hesap ve kıymet takdir olunmuştur.





İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700 ada 3, 703 ada 6 ve 7 nolu parsellerin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumları, civarlarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cepheleri, imar durumları ve yapılaşma şartları gibi değerlerine etken olabilecek tüm özellikler dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **89.169.988,-TL** (Seksendokuzmilyonyüzaltmışdokuzbindokuzyüzseksenekiz Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parsellerin/Hisselerinin KDV Hariç Toplam Değeri	89.169.988,00	23.404.196,33
Parsellerin/Hisselerinin KDV Dahil Toplam Değeri	105.220.585,84	27.616.951,66

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,81 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

#### EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri ve TAKBİS belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Fotoğraflar ve Uydu Görüntüsü
- Raporu Hazırlayanların SPK Lisans Belgesi Örnekleri