

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Teşvikiye - Şişli / İSTANBUL**  
**3 ADET PARSEL**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Sözleşme / Talep Tarihi</b>	: 02 Ekim 2017 – 046
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 12 Ekim 2017
<b>Rapor Tarihi</b>	: 18 Ekim 2017
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 2017/6196
<b>Değerleme Konusu</b>	: Teşvikiye Mahallesi, Büyükçiftlik Sokak, Hasan
<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Cevdet Paşa Sokak, Hakkı Yeten Caddesi Şişli / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi, 54 pafta, 405 ada içerisindeki 3.485,90 m <sup>2</sup> yüzölçümlü "Bahçe" niteliğindeki 9 no'lu parsel, 17.466,00 m <sup>2</sup> yüzölçümlü "Kargir Ev ve Bahçe" niteliğindeki 14 no'lu parsel ile 3.517,00 m <sup>2</sup> yüzölçümlü "Bahçeli Kargir İki Özel Okul" niteliğindeki 102 no'lu parseller
<b>Sahibi</b>	: T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
<b>İmar Durumu</b>	: 405 ada 9 ve 102 parsel: Üniversite Alanı 405 ada 14 parsel: Üniversite Alanı + Park Alanı
<b>Taraflar Arasındaki Protokolde Belirtilen İmar Durumu</b>	: Konut + Ticaret Alanı Emsal (E): 1,80
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN HESAPLANAN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	<b>455.121.540,-TL</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)

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

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU .....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	8
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	10
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	10
3.4.2	Belediye İncelemesi .....	10
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....	11
4.2	PARSELLERİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ .....	12
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	12
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	12
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	13
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	13
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	20
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	23
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	24
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	30
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	30
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	32
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	32
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	32
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	39
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	40

## 1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (216) 579 15 15
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 3.800.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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 ilettiği 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 belirlemektedir.

## **2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin 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. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

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

## 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



### 3. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

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

### 3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

<b>SAHİBİ</b>	:	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı		
<b>İLİ</b>	:	İstanbul		
<b>İLÇESİ</b>	:	Şişli		
<b>MAHALLESİ</b>	:	Teşvikiye		
<b>PAFTA NO</b>	:	54		
<b>ADA NO</b>	:	405		
<b>PARSEL NO</b>	:	9	14	102
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	:	Bahçe	Kargir Ev ve Bahçe	Bahçeli Kargir İki Özel Okul
<b>PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	3.485,90 m <sup>2</sup>	17.466,00 m <sup>2</sup>	3.517,00 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	:	11124		
<b>CİLT NO</b>	:	7	7	16
<b>SAYFA NO</b>	:	656	661	1505
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	21.06.2017		

**Not:** T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Şişli İlçesi, Teşvikiye Mahallesi sınırlarındaki 405 ada 9, 14 ve 102 no'lu parseller, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında imzalanan 20.06.2016 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır. Rapor ekinde satış protokolünün bir örneği sunulmuştur.

### 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 Bilgi Sistemi'nden 16.10.2017 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde herhangi bir not bulunmamaktadır.



Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

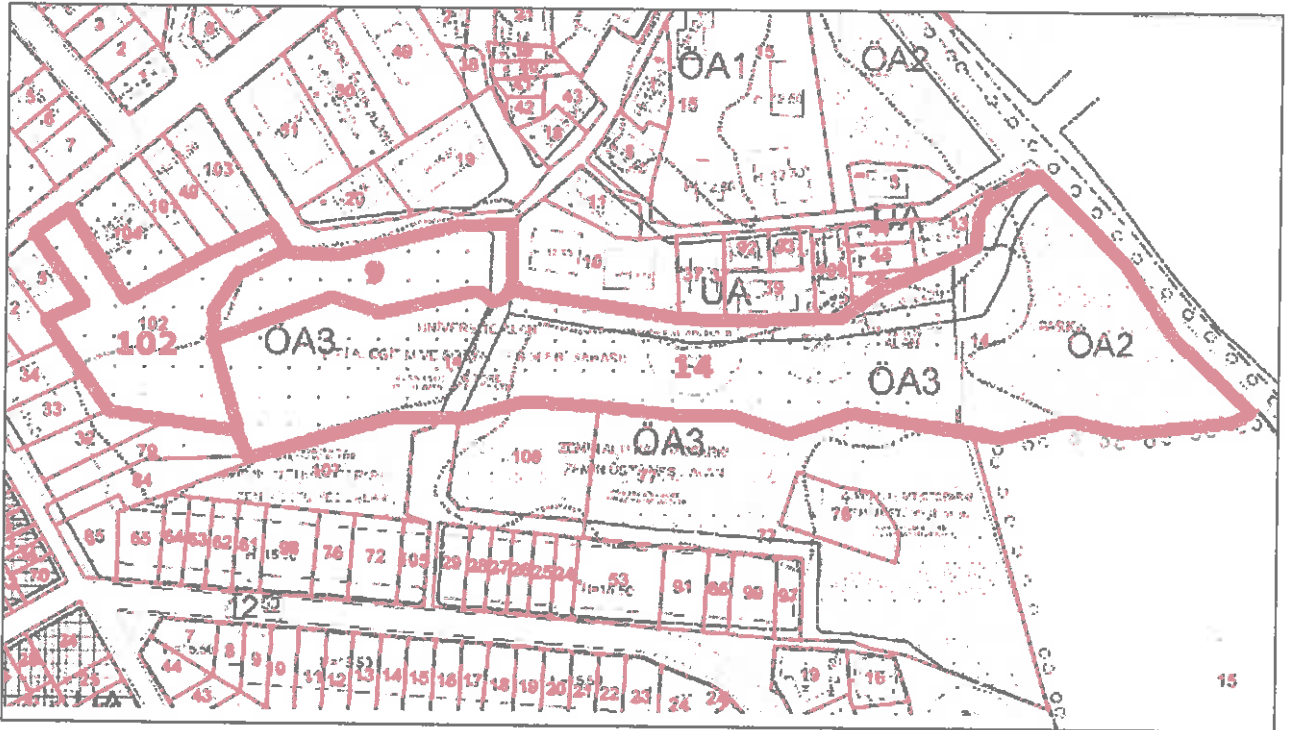
### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu 405 ada, 9, 14 ve 102 no'lu parsellerin 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı paftasında kalmakta olduğu, 9 ve 102 parsellerin, avan projeye göre uygulama yapılacak olan "**Üniversite Alanı (İ.T.İ.A. Eğitim ve Sosyal Tesisleri)**" lejantına sahip olduğu, 14 parselin ise, kısmen avan projeye göre uygulama yapılacak olan "**Üniversite Alanı (İ.T.İ.A. Eğitim ve Sosyal Tesisleri)**", kısmen de sit alanı sınırları içerisindeki "**Park Alanı**" lejantına sahip olduğu ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Ayrıca; İstanbul II Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 09.06.2006 tarih 351 sayılı kararında; 405 ada 14, 77, 78 parseller ile diğer komşu parsellerde yapılacak her türlü uygulama için kuruldan izin alınmasının zorunlu olduğuna karar verildiğinden, söz konusu 9 ve 102 parsellerde Kültür Varlıkları Koruma Kurulu'ndan karar alınmadan uygulama yapılamaz.

Uygulama imar planı örneği ve plan notları rapor eklerinde sunulmuştur.

#### 24.06.2006 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi UİP



Emlak Konut GYO'dan alınan bilgide söz konusu parseller ile ilgili olarak T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yapılan protokole göre parseller için hazırlanmış olan plan taslağı tarafımıza sunulmuştur. İş bu taslağa göre taşınmazların imar durumu aşağıda belirtilmiştir.

ADA / PARSEL NO	FONKSYON	DOP ORANI	YAPILAŞMA HAKKI
405 / 9	Konut + Ticaret Alanı	% 40	Emsal : 1,80
405 / 14			
405 / 102			

### **3.3.1 Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:**

Taşınmazların üzerinde Marmara Üniversitesi Nişantaşı Kampüsü bulunmaktadır. Parseller üzerinde yapılar dikkate alınmamış olup değerlendirilmiştir.

### **3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler**

Taşınmazların üzerinde yer alan Marmara Üniversitesi Nişantaşı Kampüsü yapım yılı itibariyle yapı denetime tabii değildir.

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

Taşınmazların üzerinde Marmara Üniversitesi Nişantaşı Kampüsü bulunmaktadır. Parseller üzerinde yapılar dikkate alınmamış olup taşınmazlar değerlendirilmiştir.

**Rapor konusu taşınmazların imar durumu ve belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

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

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

#### **3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyeti "Marmara Üniversitesi" adına kayıtlı iken, 21.06.2017 tarih ve 11124 yevmiye no ile "Kamu Kurumlarının Bedelsiz Devri" işleminden mülkiyet " T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)" adına tescil edildiği; parsellerin kadastral durumunda ise herhangi bir değişiklik yapılmadığı tespit edilmiştir. Ayrıca T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında 20.06.2016 tarihli satış protokolü yapılmış olup taşınmazlar Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satılmıştır. Rapor tarihi itibarıyla parsellerin tapu devirleri yapılmamıştır.

#### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönem içerisinde imar planlarında herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi alınmıştır.

#### **3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi**

Taşınmazın için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Rapora konu taşınmazlar; İstanbul ili, Şişli ilçesi, Teşvikiye Mahallesi, Büyükçiftlik Sokak, Hasan Cevdet Paşa Sokak ve Hakkı Yeten Caddesi civarındaki 405 ada 9, 14 ve 102 parsellerdir.

Taşınmazlara ulaşım; bölgenin ana ulaşım aksı niteliğindeki Halaskargazi Caddesi üzerinde Şişli istikametinde ilerlerken sağ kolda konumlu Vali Konağı Caddesi'ne, ardından bu cadde üzerinde yaklaşık 950 m ilerlendikten sonra sağ kolda konumlu Poyracık Sokak'a sapılması suretiyle sağlanmaktadır. Konu taşınmazlar bu sokağın sonundaki Büyükçiftlik Sokak'tan başlayarak, sağ koldaki Hasan Cevdet Paşa Sokak ve bu sokağın sonundaki Hakkı Yeten Caddesi'ne cepheli konumdadır.

Bölgede genel olarak zemin katları ticari, üst katları ise mesken amaçlı kullanılan yapılar bulunmaktadır. Taşınmazların yakın çevresinde; Amerikan Hastanesi, Fulya Acıbadem Hastanesi, Yıldız Teknik Üniversitesi, Harbiye Askeri Müzesi ile Selenium Twins Residence, Selenium Panaroma, Büyükhanlı Barbaros gibi nitelikli ofis ve rezidans projeleri bulunmaktadır.

Taşınmazlar, 15 Temmuz Şehitleri Köprüsü'ne 5 km, Atatürk Havalimanı'na ise takriben 25 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Şişli Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 4.2 PARSELLERİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

- o Parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tablodu sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )
405 / 9	3.485,90
405 / 14	17.466,00
405 / 102	3.517,00
<b>TOPLAM</b>	<b>24.468,9</b>

- o Parseller düzensiz çokgene benzer geometrik yapıdadır.
- o Mevcut hali ile konu taşınmazlar eğimli bir topografik yapıdadır.
- o Parseller üzerinde Marmara Üniversitesi Nişantaşı Yerleşkesi'ne ait yapılar bulunmaktadır.
- o Parsel sınırları kısmen tel çit, kısmen beton duvar, kısmen de üzerinde yer alan yapıların duvarları ile çevrilidir.
- o Üniversite yapıları dışında kalan alanlar asfalt ve ham toprak ile kaplıdır.
- o Parseller üzerindeki yapılar değerlemede dikkate alınmamış olup arsa olarak değerlendirilmişlerdir.
- o Bölgede altyapı tamdır.

## 4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Parseller üzerindeki yapılar değerlemede dikkate alınmamış olup arsa olarak nitelendirilmiştir.

## 4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. 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 taşınmazların konumları, büyüklükleri, topografik özellikleri ve protokole bağlanan taslak imar durumu ile bölgede talep gören gayrimenkul nitelikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin imar planı onaylandıktan sonra üzerlerinde "**elit bir konut projesi geliştirilmesi**" olacağı kanaatindeyiz.



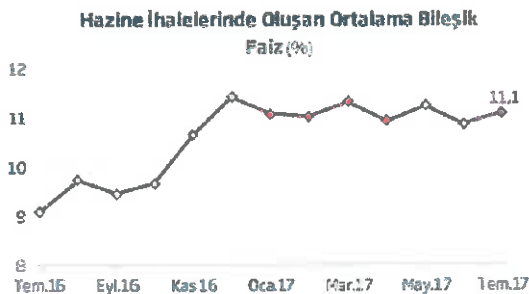
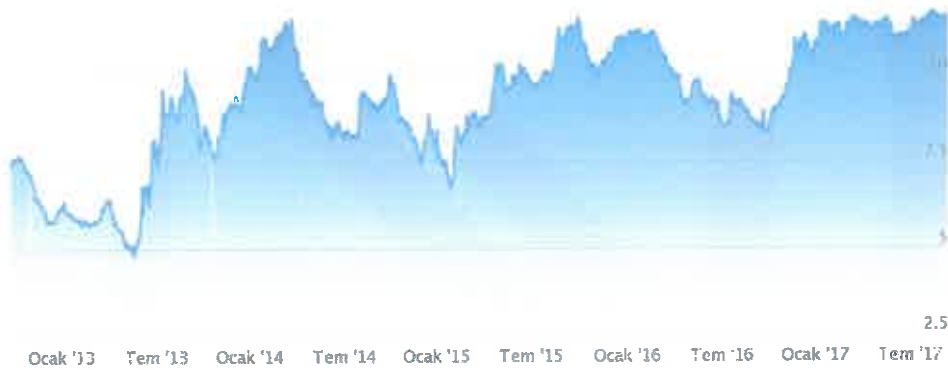
## 5. BÖLÜM

## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

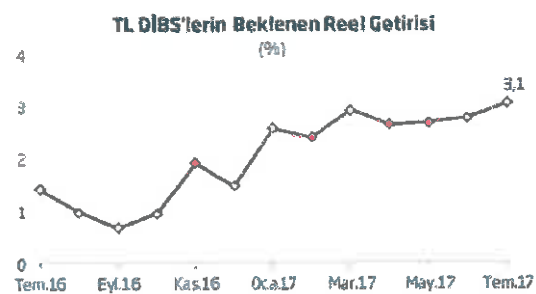
### 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.



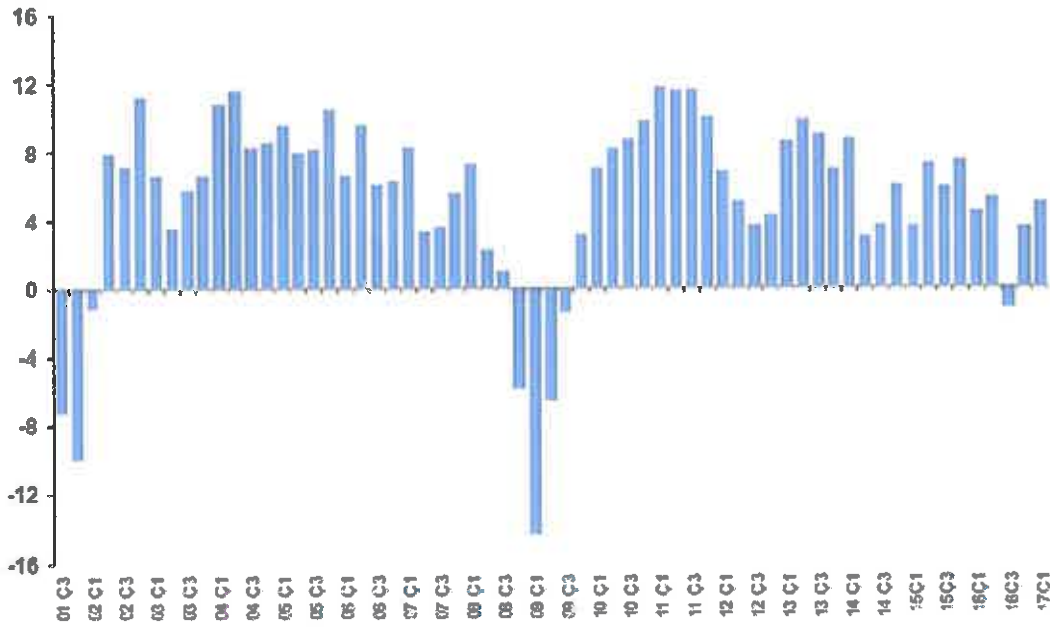
Kaynak: TCMB, İş Bankası Datacenter



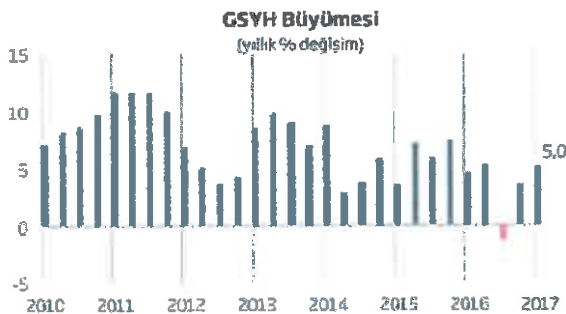
### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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 öngörmektedir.

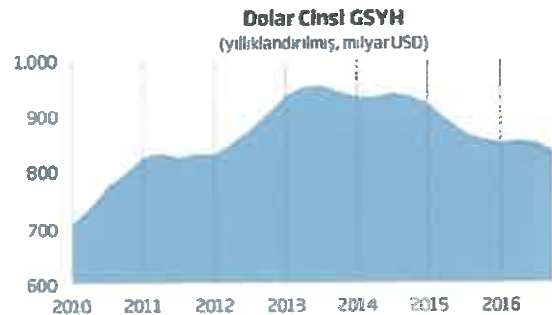
**Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)**  
(Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

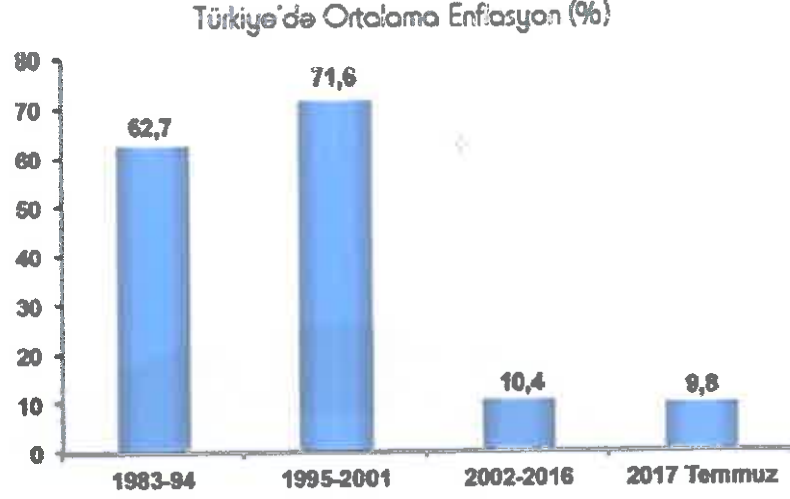


Kaynak: TÜİK İş Bankası



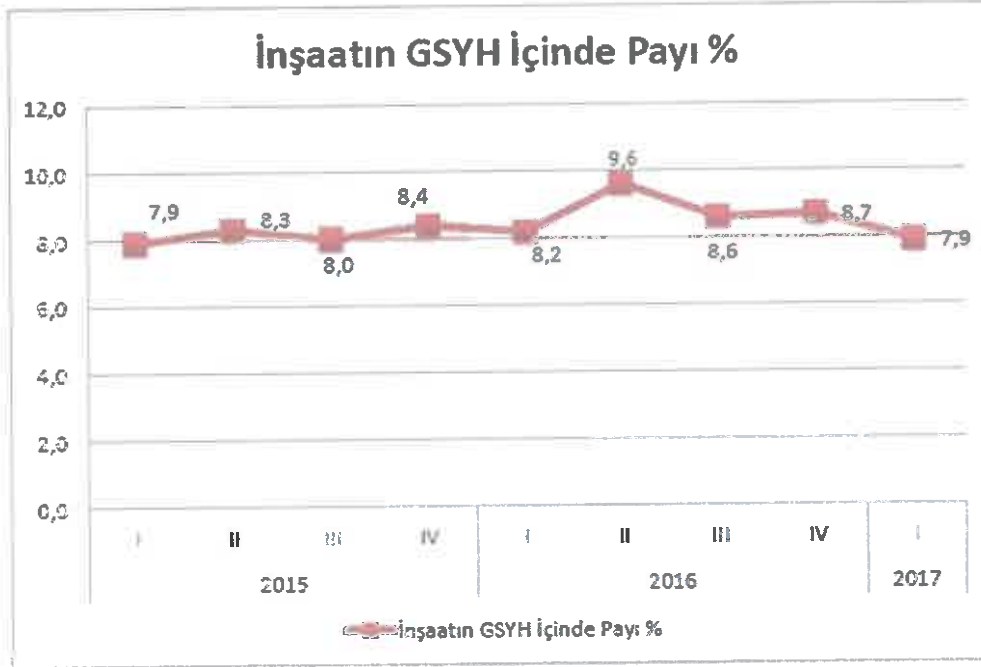


Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



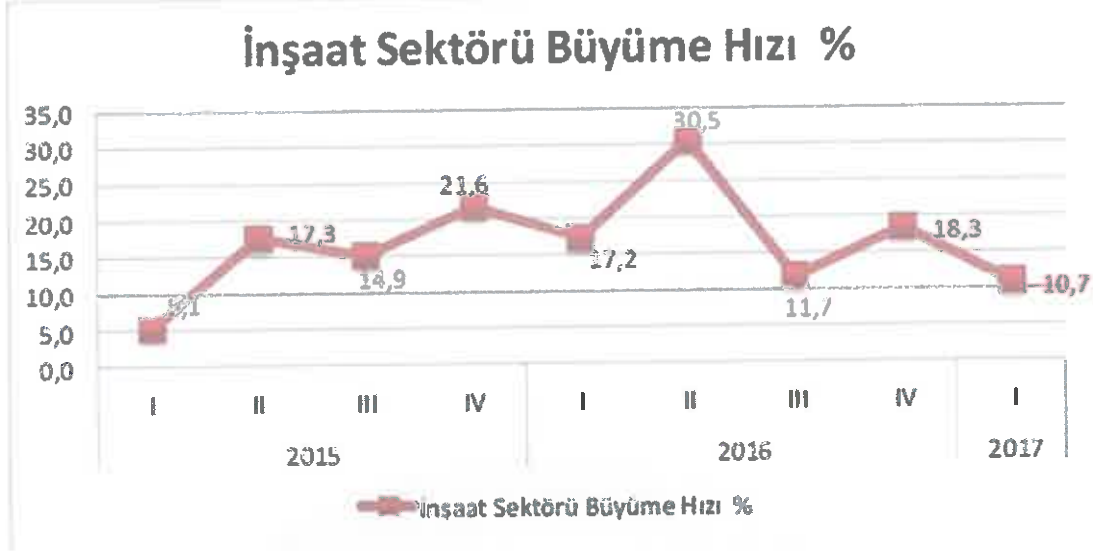
Kaynak TÜİK

### 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 dengelyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde için inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.

## İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için İnşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre İnşaat 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	2014	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 952	130 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	202 321 341	188 472 301	220 653 820	7,3	-14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 825 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	986 119	891 798	1 031 754	10,6	-13,6

(f) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verilen 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

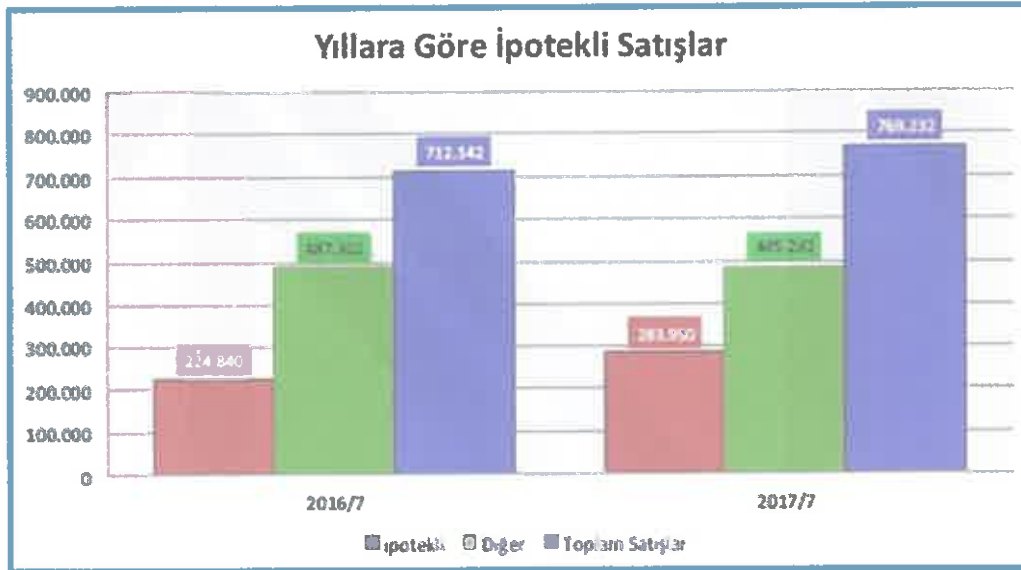
Kaynak: TÜİK

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	369.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	486.282

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	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,07
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 artıran olması.

#### Fırsatlar:

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

#### 5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

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

#### 5.2 BÖLGE ANALİZİ

##### İstanbul İli

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

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'da özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

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

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

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

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



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

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

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. 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 ülkelere 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; şehir hatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

ADNKS verilerine göre 2016 yılı itibariyle İstanbul nüfusu 14.804.116 kişidir.

## **Şişli İlçesi**

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 25 mahallesi bulunan Şişli doğudan Beşiktaş, kuzeyden ve batıdan Kâğıthane ve güneyden Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir. Denize sahili olmayan Şişli İlçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi 1987'de, Kâğıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturdu. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbektan kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlanmıştır.

1954'e kadar Beyoğlu İlçesi'ne bağlı bir bucak olarak yönetilen Şişli, bu tarihte yapılan bir düzenlemeyle ilçe yapıldı. Bu düzenlemeye göre Ayazağa ve Kâğıthane, Şişli İlçesi'nin Merkez Bucağı'na bağlı birer köydü. 1984'e kadar, İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Şişli, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır. 1980'lerde ilçe sınırları içindeki tüm yerleşim yerleri kentsel alana katıldı. Böylece Ayazağa ve Kâğıthane köy statüsünden çıktı. Göç nedeniyle nüfusu hızla artan Kâğıthane yöresi, 1987'de yapılan idari bir düzenlemeyle ilçe oldu. 2012 yılında yapılan idari düzenlemeyle ilçenin kuzey öbeğini oluşturan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri Sarıyer ilçesine bağlandı.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçer. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kâğıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kâğıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişir. Şişhane-Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi önemli ulaşım akslarıdır.

Şişli ilçesi, 25 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar; 19 Mayıs, Bozkurt, Cumhuriyet, Duatepe, Ergenekon, Esentepe, Eskişehir, Feriköy, Fulya, Gülbahar, Halaskargazi, Halide Edip Adıvar, Halil Rifat Paşa, Harbiye, İnönü, İzzetpaşa, Kaptanpaşa, Kuştepe, Mahmut Şevket Paşa, Mecidiyeköy, Şişli (Merkez), Meşrutiyet, Paşa, Teşvikiye, Yayla mahalleleridir.

Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne olmuştur. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu yine aynı dönemde Kâğıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2011 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 320.763 kişi yaşamaktaydı. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesiminin Şişli İlçesi'nde ayrılmasından sonra ilçe nüfusu 2014 ADNKS verilerine göre 272.380 kişi ve 2016 itibariyle nüfusu ise 272.803 kişidir.

### 5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Bölgede elit yapılaşma,
- o Gayrimenkul piyasasını yüksek seyrettiği bir bölgede yer almaları,
- o Tamamlanmış altyapı.

#### Olumsuz etkenler:

- o Mevcut imar durumları (Üniversite Alanı-Park Alanı),
- o Ekonomideki durgunluğu gayrimenkul piyasası üzerindeki olumsuz etkisi.

## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	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.
<b>Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	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 değerlendirilmede dikkate alınmışlardır.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	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.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılabilecek satılık gayrimenkuller sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

## Bölgedeki Satılık Arsalar



1. Şişli ilçesi, 19 Mayıs Mahallesi'nde konumlu, Samanyolu Sokak'ta yer alan, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve "Bitişik Nizam, Hmax: 18,50 m" yapılaşma şartlarına sahip, 162 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olduğu beyan edilen parsel 7.900.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmaz için talep edilen bedelin abartılı olarak beyan edildiği düşünülmektedir.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 48.765,-TL)  
İlgilisi: Mal Sahibi / 0 (532) 213 21 06
2. Şişli ilçesi, Cumhuriyet Mahallesi'nde konumlu, Bomonti mevkiinde, plazalar bölgesinde yer alan, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve "Bitişik Nizam, Hmax: 15,50" yapılaşma şartlarına sahip, 1.500 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olduğu beyan edilen parsel 15.000.000,-USD (~ 54.845.000,-TL) bedelle satılıktır. Taşınmaz için talep edilen bedelin abartılı olarak beyan edildiği düşünülmektedir.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 36.565,-TL)  
İlgilisi: Ram10 Gayrimenkul / 0 (542) 330 20 51
3. Şişli ilçesi, Dikilitaş Mahallesi'nde konumlu, Ortaklar Caddesi üzerinde yer alan, "Konut Alanı" lejantına ve "KAKS: 1,50, Hmax: 15,50" yapılaşma şartlarına sahip, 279,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 10 ada 7 parsel 1.500.000,-USD (~ 5.480.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 19.605,-TL)  
İlgilisi: Remax Karun / 0532 292 61 21

4. Beşiktaş ilçesi, Dikilitaş Mahallesi'nde konumlu, Fulya Acıbadem Hastanesi'nin arkasında yer alan, "T2 sembolü ile gösterilen Ticaret Alanı" lejantına ve "KAKS: 1,50, Hmax: 21,50" yapılaşma şartlarına sahip, üzerinde atıl durumdaki yapılar bulunan, 545,04 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 25 ada 31 parsel 3.100.000,-USD (~ 11.330.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 20.790,-TL)  
İlgilisi: Coldwell Banker / 0 (533) 423 35 81

5. Beşiktaş ilçesi, Dikilitaş Mahallesi'nde konumlu, Gönenöğlü Sokak üzerinde yer alan, "Konut Alanı" lejantına ve "Blok Nizam, KAKS (E): 1,25 ve Hmax: 9,50" yapılaşma şartlarına sahip, 505 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 1288 ada 3 parsel 2.000.000,-USD (~ 7.310.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 14.475,-TL)  
İlgilisi: Emlak Dünyası / 0 (507) 593 77 99

**Not:** Rapor tarihi itibarıyla TCMB alış kuruna göre 1 USD = 3,6546 TL'dir.

#### Bölgedeki Satılık Nitelikli Konut / Rezidanslar



TİPİ	KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (USD)	M <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)	İLGİLİSİ
1+1	60	230.000	3.835	SARAL YATIRIM 0 (532) 275 05 91
2+1	107	470.000	4.395	
2+1	137	695.000	5.075	
2+1	147	615.000	4.185	NS LİMİTED 0 (532) 609 25 12
4+1	309	1.375.000	4.450	SARAL YATIRIM 0 (532) 275 05 91
<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)</b>			<b>4.390</b>	



**BÜYÜKHANLI BARBAROS REZİDANS**


TİPİ	KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (USD)	M <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)	İLGİLİSİ
1+1	116	690.000	5.950	Remax 0 (532) 334 64 72
2+1	144	700.000	4.860	POZİTİF 0 (533) 768 26 55
2+1	144	900.000	6.250	Queen Emlak 0 (216) 504 48 41
1+1	116	675.000	5.820	---
2+1	144	670.000	4.650	SARAL YATIRIM 0 (532) 275 05 91
<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)</b>			<b>5.505</b>	

**SELENIUM PANORAMA REZİDANS**


TİPİ	KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (USD)	M <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)	İLGİLİSİ
1+1	85	440.000	5.175	VERA 0 (533) 696 49 61
2+1	154	675.000	4.385	
4+1	450	3.250.000	7.220	GÜRAY EMLAK 0 (530) 520 26 90
4+2 penthouse	475	3.000.000	6.315	PRIMARY LOCATIONS 0 (532) 313 59 01
<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)</b>			<b>5.775</b>	



### SELENIUM TWINS REZİDANS



TİPİ	KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (USD)	M <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)	İLGİLİSİ
1+1	101	400.000	3.960	VERA 0 (533) 696 49 61
2+1	190	650.000	3.420	
4+1	235	900.000	3.830	HOME CLASS PROJE 0 (533) 451 16 39
<b>ORTALAMA M<sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)</b>			<b>3.735</b>	

#### Bölgedeki Satılık Dükkânlar

1. Abdi İpekçi Caddesi üzerinde yer alan yeni yapım bir binada 4 kattan oluşan, 180 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkân 3.200.000,-USD (~11.700.000,-TL) bedelle satılıktır,  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 65.000,-TL)  
İlgilisi: Suissehome / 0 (545) 293 49 69
2. Taşınmazlara yakın mesafede ve ara sokakta yer alan yeni yapım bir binada zemin katta konumlanan, 120 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkân 1.200.000,-USD (~ 4.390.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 36.585,-TL)  
İlgilisi: Altera Gayrimenkul / 0 (532) 401 21 59

3. Teşvikiye Caddesi üzerinde yer alan bir binada 3 kattan oluşan, 500 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkan 10.000.000,-USD (~ 36.565.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 73.130,-TL)  
İlgilisi: Televi Gayrimenkul / 0 (533) 592 26 22
4. Taşınmazlara yakın mesafede ve ara sokakta yer alan yeni yapım bir binada 4 kattan oluşan, 737 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkan 4.000.000,-USD (~ 14.625.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 19.845,-TL)  
İlgilisi: Hatice Erçin Emlak / 0 (532) 321 95 50
5. Taşınmazlara yakın mesafede ve ara sokakta yer alan yeni yapım bir binada 2 kattan oluşan, 115 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkan 2.400.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 20.870,-TL)  
İlgilisi: Suissehome / 0 (545) 293 49 69
6. Sezai Selek Sokak'ta yer alan yeni yapım bir binada zemin katta konumlanan, 120 m<sup>2</sup> olarak beyan edilen dükkan 1.250.000,-USD (~ 4.570.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 38.085,-TL)  
İlgilisi: Ketengrup / 0 (532) 111 15 86

## **6. BÖLÜM**

## **GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ**

### **6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ**

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

Bu çerçeve 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 esası ve değerlemede 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 değerli 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 türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

### **Maliyet Yaklaşımı**

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

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

## 6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> pazar değeri belirlenmiştir.

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

#### 7.1.1 EMSAL ANALİZİ

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, mevcut durumu, fiziksel / inşaat özellikleri 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.

		<b>Oran Aralığı</b>
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 Satış Birim Değeri Emsal Analizi**

	<b>Emsal 1</b>	<b>Emsal 2</b>	<b>Emsal 3</b>	<b>Emsal 4</b>	<b>Emsal 5</b>
<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	162	1.500	279,50	545,04	505
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	48.765	36.565	19.605	20.790	14.475
<b>İmar durumu</b>	Ticaret + Konut	Ticaret + Konut	Konut	Ticaret	Konut
<b>Yapılaşma şartı (Emsal vs.)</b>	H: 18,50	H: 15,50	E: 1,50	E: 1,50	E: 1,25 H: 9,50
<b>Mülkiyet durumu düzeltmesi</b>	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0
<b>Lokasyon düzeltmesi</b>	- % 20	- % 15	% 25	% 25	% 50
<b>Büyükölçüm / Fiziksel özellik düzeltmesi</b>	- % 20	% 0	- % 15	- % 10	- % 10
<b>İmar durumu ve yapılaşma düzeltmesi</b>	- % 20	- % 20	- % 20	- % 20	- % 15
<b>Pazarlık payı</b>	- % 5	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	23.720	22.380	15.000	16.840	14.950
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 18.600</b>				

Not: Emsal taşınmazlar için talep edilen bedellerin yüksek olduğu düşünülmekte ve uzun süre pazarda kaldığı bilinmekte olup işbu bedellere satışların gerçekleşmediği tespit edilmiştir. Ayrıca taşınmazların Amerikan Doları ile pazarlanması nedeniyle değişen kura bağlı olarak Türk Lirası itibarıyla değeri de değişmektedir. Bu sebeplerle taşınmazların pazarlık paylarının yüksek olacağı düşünülmektedir. Emsal analizi 405 ada 9 parsel için yapılmıştır.

## ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerleme s¼reci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen aylık m<sup>2</sup> birim pazar ve toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA / PARSEL NO	ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM DEğERİ (TL)	PAZAR DEğERİ (TL)
405 / 9	3.485,90	18.600	64.837.740
405 / 14	17.466,00	18.600	324.867.600
405 / 102	3.517,00	18.600	65.416.200
<b>TOPLAM</b>			<b>455.121.540</b>

## 7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

### Proje hakkında genel kabuller

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

- o Rapor konusu taşınmazların toplam yüzölçümü 24.468,90 m<sup>2</sup>'dir.
- o Tarafımıza sunulan öneri plana göre parsellerde % 40 DOP (düzenleme ortaklık payı) kesintisi yapılacağı ve kalan 14.681,34 m<sup>2</sup>'si "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,80" yapılaşma hakkına sahip olacaktır.



- 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.

<b>TOPLAM YÜZÖLÇÜMÜ</b>	24.468,90 m <sup>2</sup>
<b>DOP ORANI</b>	% 40
<b>KONUT ALANI</b>	14.681,34
<b>EMSAL</b>	1,80
<b>EMSAL İNŞAAT ALANI</b>	26.426,41 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	52.855 m <sup>2</sup>
<b>SATILABİLİR ALAN</b>	33.035 m <sup>2</sup>
<b>SATILABİLİR TİC. ALANI</b>	3.305 m <sup>2</sup>
<b>SATILABİLİR KONUT ALANI</b>	29.730 m <sup>2</sup>

- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, mevcut ve yapılmakta olan kamusal yatırımlar ile arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın ticari üniteleri bünyesinde barından elit bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- o Taşınmaz üzerine inşa edilecek projede satılabilir alan emsal alanının %25 fazlası olarak kabul edilmiştir. Yine taşınmaz üzerine inşa edilecek projede toplam inşaat alanı emsal alanının % 100 fazlası olarak kabul edilmiştir.
- o Yapılacak olan projede satılabilir alanların % 10'u ticari (dükkan), kalan kısmı ise konut olarak kabul edilmiştir.
- o Proje arsalarının lokasyonu ve imar durumunun avantajları sebebiyle simgesel bir proje olacağından özel mimari tasarım yapılması, A + tipi standartlarında olacağı, tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler, standartlar ve uluslararası standartların dikkate alınacağı, binaların mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonun sağlanacağı, projenin, bölgede yer alan emsal projelerden; mimari özellikler, inşaat kalitesi, binaların yapılaş tarzları ve sunulacak olan bina içi hizmetler açısından farklı ve daha üstün bir konseptte olacağı varsayılmıştır.

## **I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

### **• İnşaat Maliyeti:**

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.



### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015-2017 yılı 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 ayarlamamanın 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 ve kabuller altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje geliştirme maliyetinin finansal değeri **143.616.771,-TL (~ 143.615.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

## II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Dükkan - Residence alanlarının bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir alanların toplamı **33.035 m<sup>2</sup>**'dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal residence projeleri ortalama m<sup>2</sup> birim satış değerleri 4.850,-USD (17.655,-TL)'dir. Raporu konu parseller üzerinde geliştirilecek projenin konum şerefiyesi daha iyidir. Bunun yanı sıra pazarlık payı gibi faktörleri de düşünerek yapılacak bir projede yer alacak rezidansların ortalama m<sup>2</sup> satış değerinin 20.000,-TL, dükkanların ise 35.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

### • Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların gerçekleşme oranı aşağıda belirtilmiştir.

DÖNEM	2017	2018	2019	2020
Konut Satışların Gerçekleşme Oranı	0 %	40 %	40 %	20 %
Dükkan Satışların Gerçekleşme Oranı	0 %	0 %	50 %	50 %

### • İskonto Oranı :

İskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

### • Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

### • Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hasılatının bugünkü finansal değeri **658.247.735,-TL (~ 658.250.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

### **İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:**

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	658.250.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 143.615.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>514.635.000</b>

### **8.2 UZMAN GÖRÜŞÜ**

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	455.121.540,-TL
Gelir İndirgeme	514.635.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>455.121.540,-TL</b>

Görülebileceği 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 parsellerin toplam pazar değeri **455.121.540,-TL** olarak takdir olunmuştur.

## **8. BÖLÜM**

### **TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Taşınmazlar için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

**9. BÖLÜM****SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	<b>455.121.540</b>	<b>124.309.000</b>

(\* Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,6612 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 543.251.178,90 TL'dir.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 18 Ekim 2017

(Ekspertiz tarihi: 12 Ekim 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR  
Harita Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- Konum krokisi
- Uydu görüntüleri
- Taşınmazların görüntüleri
- Uygulama imar planı örneği ve plan notları
- Tapu suretleri
- Takyidatlı tapu kayıt belgeleri
- Protokol örneği
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri