



2016



AVCILAR PARSELLERİ
Avcılar / İSTANBUL

2016/0345

28.11.2016

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 10.10.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 28.11.2016 tarihinde, 20160345 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	10.10.2016
DEĞERLEME TARİHİ	25.11.2016
RAPOR TARİHİ	28.11.2016
RAPOR NO	20160345
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Tahtakale Mahallesi, 623/1, 633/2, 670/1 ve 678/11 Nolu Ada/Parseller Avcılar /İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.079995, 28.711128 41.071658, 28.711318 41.068137, 28.700902 41.071805, 28.709332
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. raporun 3.2. bölümü
İMAR DURUMU	Rapor konusu taşınmazlar, 1/1000 Ölçekli Tahtakale İspartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı kapsamındadır. (Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	135.828.035,00	39.484.893,90
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	160.277.081,30	46.592.174,80

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,44 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'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.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	 Bülent YAŞAR (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

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	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
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	11
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	17
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	17
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	17
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	18
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	19
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	19
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	19
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	19
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	19
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	19
3.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	20
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	20
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	21
4.1.	Değer Tanımları.....	21
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	21
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	21
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	21
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	22



4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler	22
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	22
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	22
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	23
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	23
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	23
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	23
4.3.2. Varsayımlar	24
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	24
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	24
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	25
4.3.6. Şerefiye	25
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	25
4.3.8. Rapor Tarihi	25
BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	26
5.1. Türkiye Demografik Veriler	26
5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü	27
5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış.....	30
5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	31
5.4.1. İstanbul İli	31
5.4.2. Avcılar İlçesi.....	33
BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	34
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	34
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	37
6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	38
BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	39

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 28.11.2016 tarihinde, 2016/0345 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firüzköy Mahallesi, 623/1, 633/2, 670/1 ve 678/11 nolu ada/parsellerin değerlerinin 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 28.11.2016 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 10.10.2016 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)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
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 rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan taşınmazların 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 ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

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, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi'nde konumlu 623/1, 633/2, 670/1 ve 678/11 ada/parselleri kapsamaktadır.

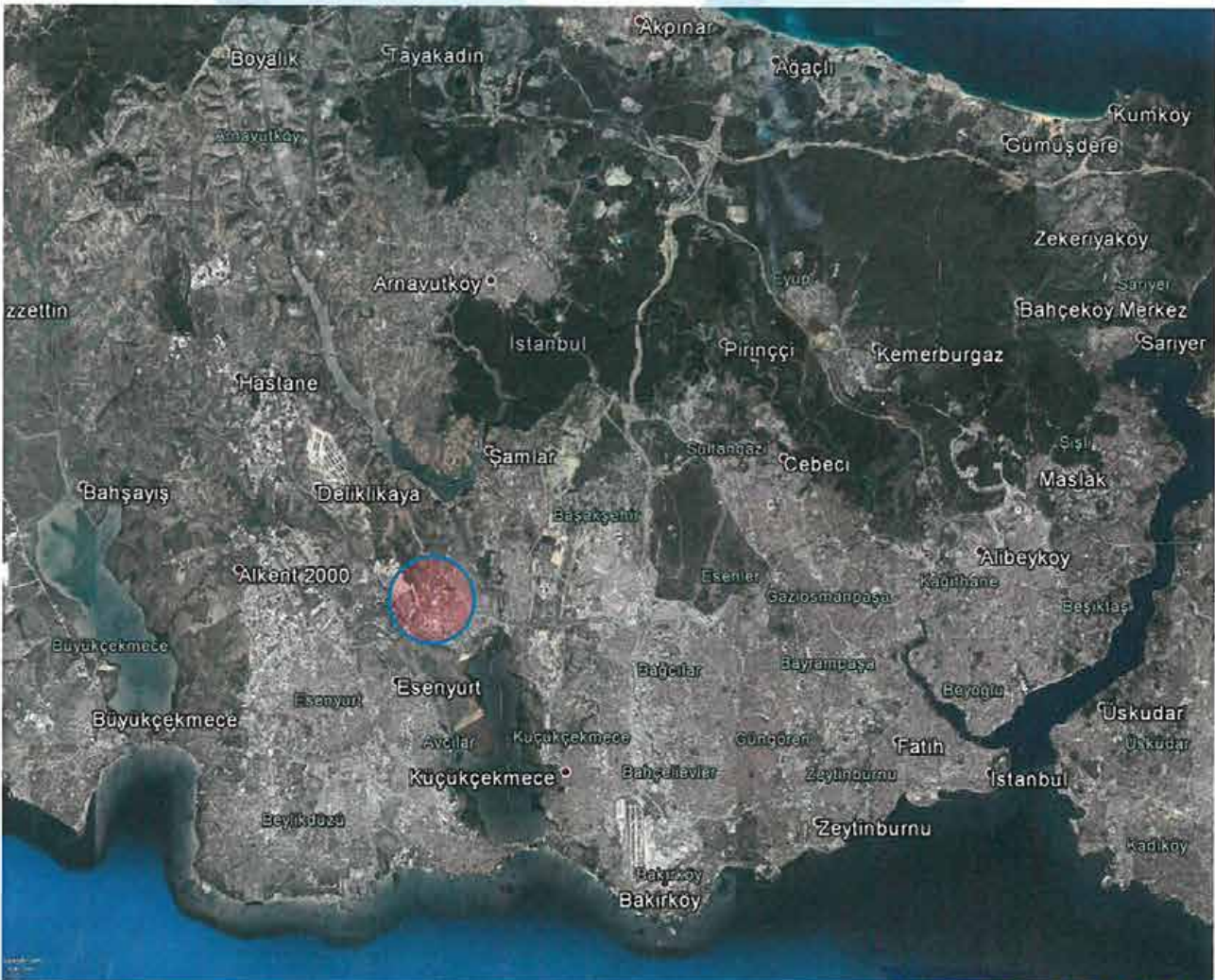
Rapora konu taşınmazların bulunduğu bölge, belediye idari sınırlarına göre Tahtakale Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Tahtakale Mahallesi, Avcılar İlçe Merkezi'nin ve T.E.M Otoyolu'nun kuzeyinde, Eski İstanbul Caddesi'nin batısında yer almaktadır.

Konu taşınmazlar, İspartakule ve Başakşehir İlçesi'nin Bahçeşehir ve Şahintepe Mahallelerine komşu konumdadır.

Taşınmazlara ulaşım; Mahmutbey Gişeler'den sonra O-3 Kuzey Yanyolu'na bağlanılıp yaklaşık 5 km. sonra Eski İstanbul Caddesi'ne girilerek yaklaşık 1,5 km. ilerlenerek sağlanır.

Taşınmazların yakın çevresinde İspartakule Koza Evleri, Banu Evleri, mermer fabrikası ve çok sayıda boş parsel yer almaktadır.

Rapora konu taşınmazlar genel olarak TEM Otoyolu'na (kuşbakışı) yaklaşık 500 m., Bahçeşehir merkeze 1,50 km., Mahmutbey Gişeler'e 10 km., Maslak (TEM Otoyolu ile) merkeze 26 km. mesafededir.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde teyit edilen tapu kayıt belgeleri doğrultusunda düzenlenmiştir. Tapu kayıt belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

İLİ İSTANBUL
İLÇESİ AVCILAR
MAHALLESİ FIRÜZKÖY
MALİKİ - HİSSESİ EMLAK KONUT GYO A.Ş. - 1/1

TAPU KAYITLARI								
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	623	1	ARSA	20.314,51	121	11972	6909	03.04.2015
2	633	2	ARSA	19.915,64	122	12023	6909	03.04.2015
3	670	1	ARSA	18.214,70	122	12091	6909	03.04.2015
4	678	11	ARSA	21.252,85	124	12251	24421	08.11.2016

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan belgelere göre rapor konusu parseller üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerhin bulunmadığı tespit edilmiştir.

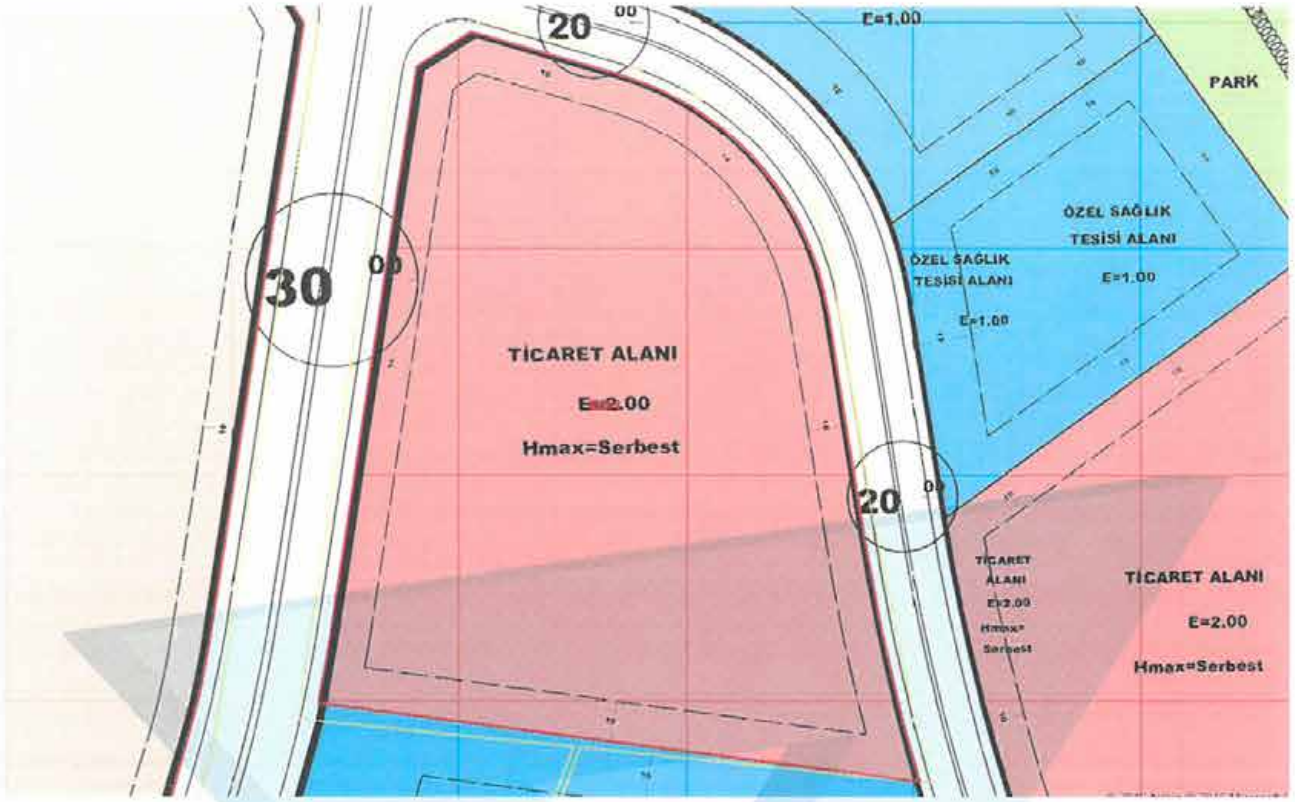
Rapor konusu parsellerin mevcut durumları itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Rapor konusu parseller 30.09.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Tahtakale Ispartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı kapsamında olup aşağıdaki tabloda imar fonksiyon ve yapılaşma şartları sunulmuştur. Parseller ayrıca "Rezerv Alanı" sınırları içerisinde değildir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	623	1	20.314,51	TİCARET ALANI	E:2,00, Hmaks: Serbest.
2	633	2	19.915,64	TİCARET ALANI	E:2.00 Hmaks: Serbest
3	670	1	18.214,70	KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI	E:1.50 Hmaks: Serbest
4	678	11	21.252,85	TİCARET ALANI	E:2.00 Hmaks: Serbest

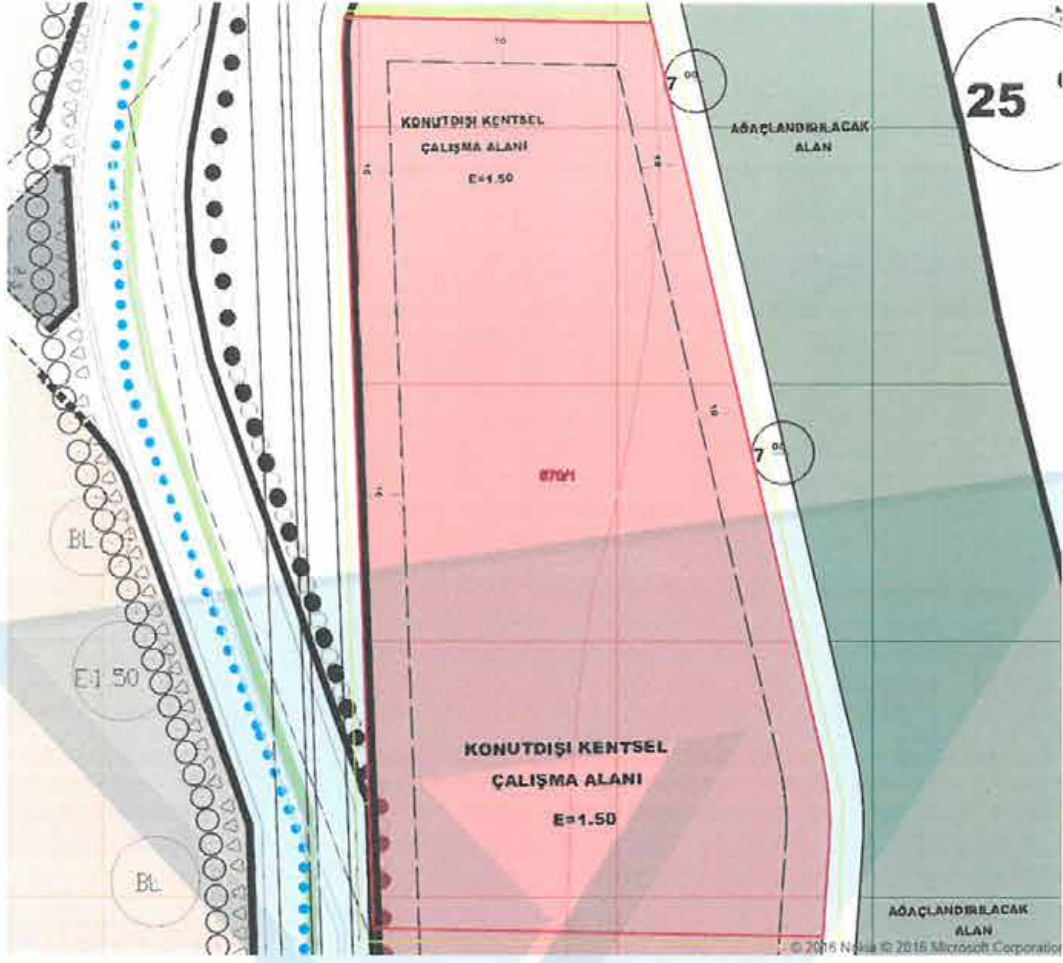
623 Ada 1 Nolu Parsel



633 Ada 2 Nolu Parsel



670 Ada 1 Nolu Ada



678 Ada 11 Nolu Parsel



**İSTANBUL İLİ, AVCILAR İLÇESİ, İSPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI 1/1000
ÖLÇEKLİ REVİZYON VE İLAVE UYGULAMA İMAR PLANI
(30.09.2013-24.12.2013-24.07.2014 T.T)**

PLAN NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER

1. Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
2. Bu plan kapsamında, deprem yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, otopark yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkındaki yönetmelik, su kirliliği yönetmeliği ve ilgili yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
3. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanan mikro bölgeleme çalışmalarında belirtilen hususlara uyulacaktır. İnşaat yapım aşamasında hazırlanacak olan ayrıntılı zemin etüd raporları onaylanmadan parsel bazında uygulamaya geçilemez. Uygulama aşamasında zemin etüdünde belirtilen hususlara uyulacaktır.
4. Yapılacak her türlü binada "Binalarda Enerji Performansı Yönetmeliği" Hükümlerine uyulacaktır.
5. Planlama içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık güvenli yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine TSE tarafından belirlenmiş standartlara uyulacaktır.
6. Yapılarda ve açık alanlarda etkin sıvı ve katı atık yönetimi vb. yöntemlerin proje geneline entegrasyonu sağlanacaktır.
7. Yapı gruplarına entegre edilmiş gri su arıtma sistemlerinin geliştirilmesi ile yağmur hasadı, yağmur ve drenaj suyunun depolanarak çevre sulamasında kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.
8. Sürdürülebilir enerji kaynaklarının etkin ve verimli olarak kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.
9. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur yapılan sarnıçlar emsale dahil değildir.
10. Bina cepheleri veya çatılarda güneş enerjisinden yararlanılacaktır.
11. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
12. 5378 Sayılı Engelliler hakkında Kanun ve bu kanun kapsamında, Planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal teknik altyapı alanlarında ve yapılarda Türk Standartları Enstitüsünün ilgili standardına uyulacaktır.
13. Planda ayrılan donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
14. İmar uygulaması ilgili idarenin belirleyeceği etap sınırına göre yapılabilecektir. Daha önceden imar uygulaması ile oluşan parsellerin bu plan ile örtüşmesi halinde imar uygulaması şartı aranmaz.
15. İmar planıyla mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
16. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel 3000 m²'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
17. Yapı emsali (Maksimum İnşaat Alanı) net imar parseli üzerinden hesaplanacaktır. Hmax-serbest olarak belirlenen imar adalarında zemin üzerindeki kat sayısı 40 katı geçemez.
18. Bu planın onay tarihinden önce inşaat ruhsatı alan yerler hariç olmak üzere, planlama alanında kentsel tasarım projesi onaylanmadan uygulamaya geçilemez kentsel tasarım projesi etaplar halinde yapılabilir.
19. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. İmar adalarında verilen KAKS değeri düzenlenecek mimari projelere göre ada-parcel içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Mülkiyeti aynı malikte bulunmak kaydıyla en fazla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere KAKS değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.
20. Yapılar ayrı, 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. Arazi kazı ve dolgu yapılar düzenlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. Binaların giriş kotları vaziyet planında belirlenir binalar genellikle tabii zeminden kot alacaktır ancak topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini



arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kotlandırılabilir gibi adalarda tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlamasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilir ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabileceklerdir.

21. İmar adalarının yol cephesinde bulunan yol kenarı pasif yeşil bantlardan ve rekreasyon alanlarından araç giriş çıkışı yapılabilir.

22. Bağımsız çatı katı ve çekme kat yapılamaz. maksimum %40 çatı meyili içinde alt kat ile bağlantılı ve alt katın alanının %30'unu geçmemek kaydıyla çatı arası mekan oluşumuna gidilebilir. %40 çatı eğimi içinde kalmak şartıyla çatı şekli serbesttir.

23. İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvaffakatı alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.

24. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir. iskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak, su deposu, tesisat odası otopark vb.) olarak kullanılabilir.

25. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir ancak doğal arazi yapısı olanaklar dahilinde korunacaktır. Apartmanlarda bodrum kat yapılmaması durumunda müştemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo, garaj ile kapıcı dairesi, vb.) ve yarı kapalı çocuk oyun alanı zemin katlarda düzenlenebilir.

26. Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları dışında 25m²'yi geçmeyen bekçi kulübeleri yapılabilir emsale dahil değildir

27. Konut adalarında emsal değerinin %2'sini geçmemek ve h_{max}=5.50 m olmak üzere bağımsız ticari kullanımlar yapılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

28. Kentsel ve sosyal altyapı alanlarında ve resmi kurum alanlarına ilişkin ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşü alınarak imar planına ve plan notlarına aykırı olmamak kaydıyla uygulama avan projeye göre yapılacaktır.

29. Parsel sınırı içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında çekme mesafesi içinde kalmak kaydı ile zemin altında kapalı otopark yapılabilir.

30. Planlarda yeşil alan, spor alanı, meydan ve yol gibi kamuya açık alanların zeminaltları ilgili kurumların (Ulaşım Daire Başkanlığı, Park ve Bahçeler Müdürlüğü, Zemin ve Deprem İnceleme Müdürlüğü, Emlak ve İstimlak Daire Başkanlığı vb) uygun görüşleri alınarak uygulama aşamasında ulaşım ve trafik düzenleme komisyonu (UTK) kararı alınarak zeminaltı katlı otopark yapılabilir.

31. Park alanlarında imar planı tadilatı yapılmadan 50 m²'yi geçmeyen yer altı ve yerüstü trafolar yapılabilir

32. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.

33. Bodrum katlarda pencere serbest olup, derinliği 1.20 m'yi cephesi bina cephesinin 1/3 ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.

34. Planlama alanı içerisinde bu plan onama tarihinden önce ruhsat alanlar dışında kalan konut, ticaret ve donatı alanlarının otopark ihtiyacı birim başına en az 1 kapalı otopark olarak hesaplanmak şartıyla İstanbul Otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde parsel/ada bünyesinde çözülecektir. Yapı adalarının bodrum katlarında yol tarafındaki çekme mesafeleri korumak koşulu ile kapalı otopark yapılabilir. Bodrum katlardaki otoparklar emsale dahil değildir.

35. Planda ticaret olarak gösterilen alanlarda: 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 gibi kullanımlar yer alabilir.

36. Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanlarında; İçerisinde Motel, Lokanta ve Alış-Veriş üniteleri de bulunabilen Resmi ve Sosyal Tesisler, Dumansız, kokusuz atık ve artık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike yaratmayan imalathaneler ile patlayıcı parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen depolar yapılabilir.

37. Akaryakıt Bakım İstasyonlarında İlgili Kurum ve Kurulu görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, Akaryakıt, Likit Petrol Gaz(LPG), Sıkıştırılmış Doğal Gaz(C4G) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) Satış ve Servis İstasyonu, Elektrikli Araç Sarj İstasyonu Hizmetleri ile Ticari Fonksiyonlar yer alabilir. Bu alan içinde Max Kaks:0.50. max h:6.50 m'dir. Bu alanlarda Karayolu

Trafik Kanunu ve Karayollarında yapılacak tesisler hakkında yönetmelik ve bu konuda yapılanmaya ilişkin diğer mevzuat hükümleri geçerlidir. Bu alanlarda Türk Standartları Enstitüsü 11939 ve 12820 Standartlarına uyulacaktır.

38. Planda belirtilen teknik altyapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, TEİAŞ, Telekom, İtfaiye, Muhtarlık vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

39. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yol cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın, Trafo, Telekom yapıları, Santral Binaları, vb amaçla kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

40. Planlama alanı sınırı içerisinde gösterilen kavşak noktaları şematik olup, Uygulamalar İstanbul Büyükşehir Belediyesi Ulaşım Daire Başkanlığı'nca onanacak uygulama projeleri doğrultusunda yapılacaktır.

41. Planlama alanında merkezi özellik gösteren alanlar civarında özellikle, Sağlık, İtfaiye ve benzeri tesislerin bulunduğu alanlardaki açık alanlar gibi yerlerin uygun noktalarına ilgili kuruluşların uygun görüşü alınmak ve Heliport Yönetmeliğine uymak şartı ile Kamuya ait Heliport iniş- kalkış pisti (Heliport alanı) yapılabilir.

42. Sosyal ve kültürel Tesis Alanlarında her türlü Konferans, Toplantı, Sergi, Fuar, Tiyatro, Sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, Kafe, Lokanta, Yurt, Huzurevi vb. kullanımlar yer alır. Toplam inşaat alanının %15'i kadar Konaklama Tesisi Yapılabilir.

43. Plan raporunda, Plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda meri imar planı, 3194 Sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri geçerlidir.

ÖZEL HÜKÜMLER

44. Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

45. Plandaki İlköğretim Tesis Alanı ve Ortaöğretim Tesis alanları ilgili kurum görüşleri alınarak Anaokulu, Meslek Lisesi, İmam-Hatip Lisesi ve Çok Programlı Liseler olarak kullanılabilir.

46. Temel Eğitim Öncesi Eğitim alanları ihtiyaca göre; Anaokulu veya Kreş alanı olarak kullanılabilir.

47. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılabilir.

48. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılması durumunda diğer Eğitim tesisleri yapılamaz.

49. Özel Eğitim tesis Alanlarında eğitime hizmet eden ve toplam inşaat alanının %30 unu geçmeyen Yurt Binası ve benzeri ticaret alanları yer alabilir.

50. Özel Sağlık alanlarında Hastaneye hizmet eden ve toplam inşaat alanının %40 ını geçmeyen Konaklama Tesisleri ve Ticaret alanları yer alabilir.

51. Ticari ünitelerin otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 30m²'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır. **24.12.2013 t.t. değişiklik**

52. Sağlık alanı fonksiyonlu alanların otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 60m²'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır.

53. Resmi Kurum Alanlarında Belediyeye ait tesisler, Karakol, Muhtarlık, PTT, İSKİ, İtfaiye, İGDAŞ, Telekom vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

54. Planda belirtilen Sağlık Tesis alanlarında Hastane, Sağlık Ocağı, Dispanser, Doğumevi, Verem Savaş Merkezi, Kan Bankası, Ambulans Servisleri vb. Sağlık Tesisleri yer alabilir.

55. Planda Halk Eğitim Merkezi olarak ayrılan alanlarda başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, Beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, Aile merkezleri yer alabilir.

56. Planda belirtilen park alanlarında ve bisiklet yolu güzergahında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca uygun görülecek Kentsel Tasarım Projesine göre uygulama yapılacaktır. Bisiklet kullanımının yaygınlaştırılması ve bu amaçla planlama bütününde düzenlenecek bisiklet yollarına ilişkin olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Çevre Yönetimi Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan bisiklet yolu kılavuzunda belirtilen hususlara uyulacaktır.

3.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Avcılar Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde 623/1, 633/2, 670/1, 678/8 ve 678/9 nolu ada/parsellerin 03.04.2015 tarih 6909 yevmiye nolu imar uygulaması sonucu ile oluştuğu daha sonra 678/8 ve 678/9 nolu ada/parsellerin 08.11.2016 tarih ve 24421 yevmiye no ile tevhit edilere 678/11 nolu ada/parselin oluştuğu tespit edilmiştir. Rapor konusu parselleri oluşturan/uygulamaya giren parseller de 2009 yılından beri Emlak Konut GYO mülkiyetindedir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Avcılar Belediyesi'nden edinilen bilgilere göre rapor konusu parselin imar durumunda son 3 yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin meydana geldiği öğrenilmiştir.

07.12.2007 tasdik, 09.10.2008 tadilat tarihli 1/1000 ölçekli Tahtakale Ispartakule Uygulama İmar Planında kalmakta iken bu plan iptal edilerek 30.09.2013 tarihli yeni imar planı onaylanmıştır. Bu imar planına yapılan itirazlar değerlendirilerek planlar, 24.12.2013 tarih ve 20477 sayı ile onaylanmış, akabinde 24.07.2014 tarih ve 12166 sayı ile plan değişikliği onaylanmıştır. Ve belediye yetkililerinden 11.05.2016 tarihinde plan notunda değişiklik olduğuna ve bu notun konu parselleri ilgilendirmediğine dair bilgi alınmıştır.

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 Mahallesinde 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

Rapor konusu 623 Ada 1 parsel; 502 ada 1 nolu parselin, 633 ada 2 parsel, 524 ada 2 nolu parselin, 670 ada 1 nolu parsel, 514 ada 1 nolu parselin, 678 ada 8 nolu parsel, 508 ada 4 nolu parselin ve 678 ada 9 nolu parsel ise 523 ada 1 nolu parselin 03.04.2015 tarih ve 6909 yevmiye nolu imar işleminden oluştuğu tespit edilmiştir.

Daha sonra 678/8 ve 678/9 nolu ada/parseller 08.11.2016 tarih ve 24421 yevmiye no ile tevhit edilerek 678/11 nolu ada/parsel oluşmuştur.



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 ticari üniteler barındıran 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

Rapor konusu 633/2, 678/8 ile 678/9 ada/parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Avcılar İspartakule 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş. ve Sitar İnşaat A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 600.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %22 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 132.000.000,-TL bedel ve oranlarda 16.03.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır. (678/8 ve 678/9 nolu ada/parseller tevhit edilerek 678/11 nolu ada/parsel olmuştur.)

Rapor konusu 623/1 ve 670/1 ada/parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Avcılar İspartakule 6. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Ak Yapı İnş. Taah. San. ve Tic Yatırım A.Ş. ve Sitar İnşaat A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 342.400.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %25 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 85.600.000,-TL bedel ve oranlarda 01.09.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

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



3.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Konu Taşınmazlar; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 623/1, 633/2, 670/1 ve 678/11 nolu ada/parsellerdir.
- Parseller toplam 79.697,70 m² yüz ölçüme sahiptir.
- **623 Ada 1 parsel** yamuk geometrik şekle sahiptir. Parsel köşe konumlu olup kuzey, doğu ve batı cepheden imar yoluna cephesi bulunmaktadır. Mahallinde batısından geçen yol ham toprak, diğer yollar henüz açılmamış durumdadır. Parsel doğudan batıya azalan orta eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parsel boştur.
- **633 Ada 2 parsel** dikdörtgene yakın geometrik şekle sahiptir. Parsel ara konumlu olup doğu ve batı cepheden imar yoluna cephesi bulunmaktadır. Parsel düz eğimsiz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parselin batı cepheden geçen kadastro yoluna yaklaşık 140 m., doğu cepheden geçen kadastro yoluna yaklaşık 130 m. cephesi bulunmaktadır. Parsel boştur.
- **670 Ada 1 parsel** yamuk geometrik şekle sahiptir. Parsel ara konumlu olup doğu ve batı cepheden imar yoluna cephesi bulunmaktadır. Parsel kuzeyden güneye eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parselin batı cepheden geçen kadastro yoluna yaklaşık 205 m., doğu cepheden geçen imar yoluna yaklaşık 209 m. cephesi bulunmaktadır. Doğu cepheden geçen imar yolu henüz açılmamıştır. Parsel boştur.
- **678 Ada 11 parsel** dikdörtgene yakın geometrik şekle sahiptir. Parsel ara konumlu olup doğu ve batı cepheden imar yoluna cephesi bulunmaktadır. Parsel doğudan batıya eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir. Parselin batı cepheden geçen imar yoluna 186 m. ve doğu cepheden geçen kadastro yoluna yaklaşık 186 m. cephesi bulunmaktadır. Batı cepheden geçen imar yolu henüz açılmamıştır. Parsel boştur.

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Parsellerin O-3 (TEM) Oto Yolu'na ve D-100 – TEM – Haramidere Bağlantı Yolu'na yakın konumda olması gibi nedenlerle karayolu ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- İmar durumları,
- Yüzölçümü açısından alternatif projelerin uygulanabilir olması.

Olumsuz Özellikler

- İstanbul'un göreceli de olsa diğer merkezi iş alanlarına uzak 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.¹

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

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

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

4.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, 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 Likidasyon 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.

¹ 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.²

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

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

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.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede 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 değerlendirilmesinde özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kamısı 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 tükenen 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 Veriler⁴

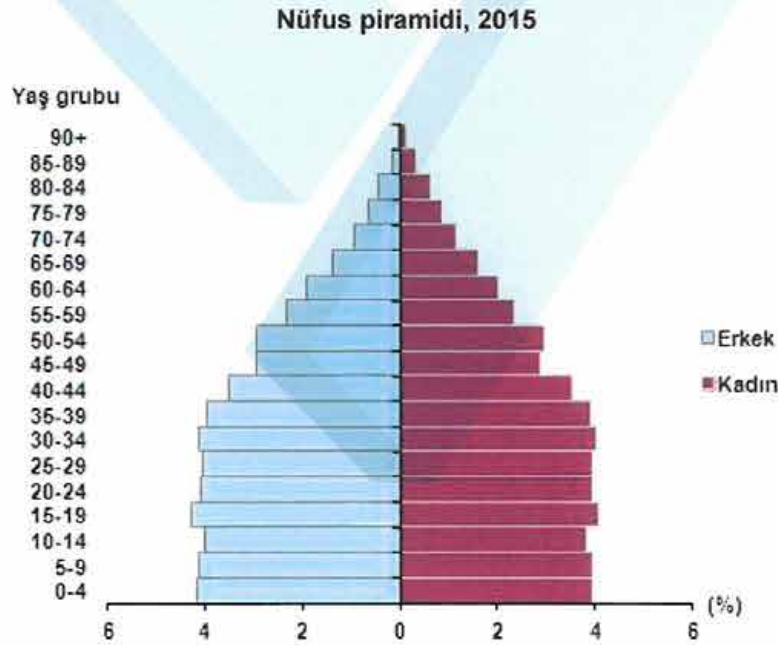
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortanca yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

⁴ Demografik veriler TÜİK'nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir⁵. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir⁶.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırılması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir⁷. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

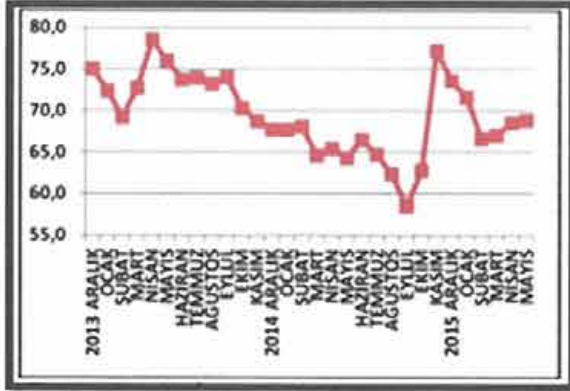
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

⁵ <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

⁶ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016", sayı:22

⁷ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir⁸.



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURUĞAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURUĞAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

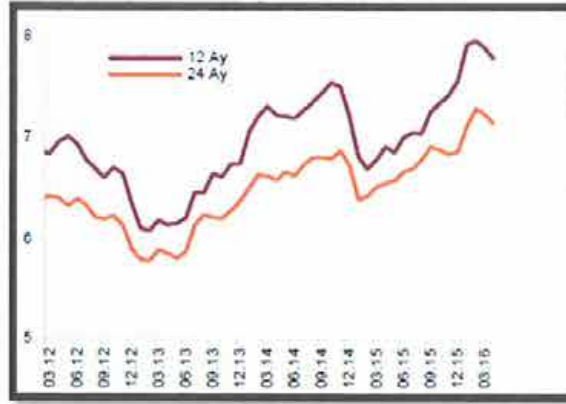
T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır⁹.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.¹⁰

⁸ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

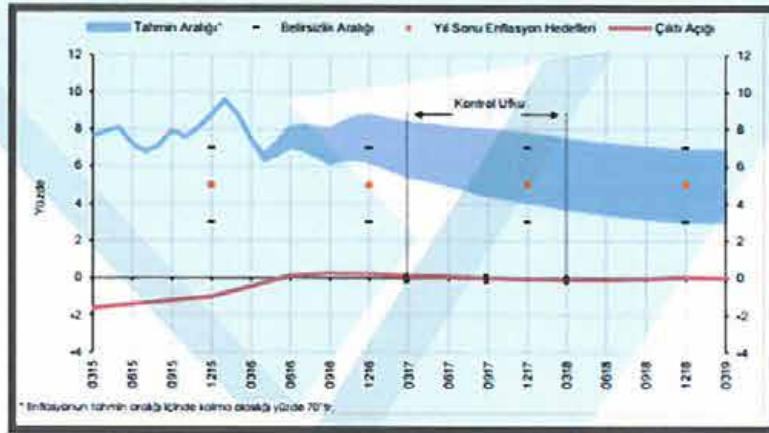
⁹ İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

¹⁰ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.



Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)¹¹

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir¹² (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri¹³

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştıran küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir¹⁴.

¹¹ TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

¹² TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

¹³ TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

¹⁴ İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir.

Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

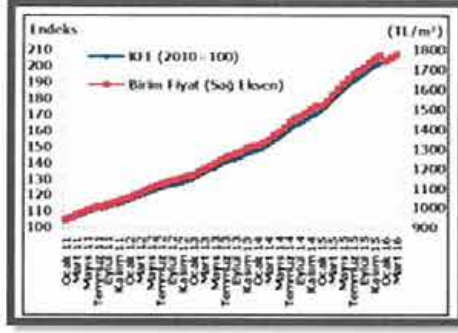
Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

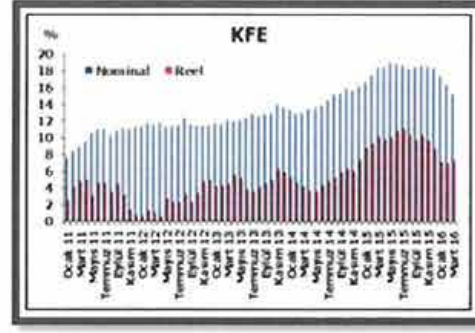
Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır.

Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1.569,63 TL/m² iken 2016 yılı Mart ayında 1.774,34 TL/m² olarak gerçekleşmiştir.*¹⁵

¹⁵ * TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs, 2016



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat *



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim*

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1. İstanbul İli¹⁶

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



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

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

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır.

¹⁶ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

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

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

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

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

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

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



5.4.2. Avcılar İlçesi¹⁷

Avcılar, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. İlçenin doğusunda Küçükçekmece Gölü ile Küçükçekmece İlçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.850 hektar yani 38,5 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İstanbul'a 27 km. uzaklıktadır. TEM otoyolu, E-5 (D-100) Karayolu ilçe sınırları içinden geçmektedir.



İlçede, Avcılar Merkez, Ambarlı, Cihangir, Gümüşpala, Denizköşkler, Üniversite, Mustafa Kemal Paşa, Firuzköy, Tahtakale ve Yeşilkent Mahalleleri bulunmaktadır.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

İlçede birçok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Ayrıca her türlü sosyal faaliyetlerin düzenlendiği Barış Manço Kültür Merkezinde ve Denizköşkler Mahallesindeki Ek Hizmet Binasında ücretsiz kurslar verilerek, çeşitli etkinlikler gösterime sunulmaktadır.

Türkiye'nin her bölgesinden gelen insanlar Avcılar'a yerleşmiş bulunmaktadır. Hızla gelişen ilçenin nüfusu da hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin en kuvvetli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir. Avcılar İlçesinde 1950 yılına kadar nüfus artışı genel değerlerin altında kalmışsa da bu artış 1959 yılında yakıt dolum tesislerinin yapılması, 1964 yılında TEK Ambarlı Termik santralinin kurulması ile 1950 yılından sonra hızlı bir ivme kazanmıştır.

¹⁷ İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

Rapora konu taşınmazların değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Hakan Emlak İnş. Alım-Satım (532 247 5214):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, Dumankay Modern Vadi Evleri projesinin hemen yakınında, 360 m² yüzölçümüne sahip, Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı'nda kaldığından dolayı yapılaşma izinleri durdurulmuş olup önceki planda “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.70 ve Hmaks:6.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 800.000,-TL/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.222,-TL/m²)
 - Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, A Plus Konakları projesinin hemen yakınında, 810 m² yüzölçümüne sahip, Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı'nda kaldığından dolayı yapılaşma izinleri durdurulmuş olup önceki planda “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.70 yapılaşma şartı olan arsanın 1.100.000,-TL/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.358,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Tem Temsilciliği (533 633 7409):** Ispartakule bölgesinde taşınmaza yakın konumda, 9.159 bin m² yüzölçümüne sahip, “**Konut Alanı**” imarlı, E=0.75 yapılaşma şartı olan arsanın 15.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.638,-TL/m²)
- **Realty Max Gayrimenkul (532 520 0005):** Bahçeşehir Ispartakule'ye çok yakın mesafede, 14.600 m² yüzölçümlü, “**Konut + Ticaret Alanı**” imarlı, E=1.50 ve Hmaks:Serbest yapılaşma şartları olan arsanın 14.600.000,-USD/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.100,-TL/m²)
- **Güneş Yapı İnşaat Gayrimenkul (532 520 0005):** Kanal İstanbul Projesi'ne yakın mesafede, 32.000 m² yüzölçümlü, “**Toplu Konut Alanı**” imarlı, E=1.50 ve Hmaks: 30.50 yapılaşma şartları olan arsanın 32.000.000,-USD/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.100,-TL/m²)

Rezidans-Ofis Emsal Araştırması:

- **Aysun Altınöz Gayrimenkul (533 368 1704):**
 - Manolya Evleri Projesi'nde teras kullanımlı 148 m² kullanım alanına sahip 3+1 tipteki ofisin 565.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~3.818,-TL/m²)
 - Manolya Evleri Projesi'nde 68 m² kullanım alanına sahip 1+1 tipteki ofisin 265.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~3.897,-TL/m²)
- **Huris Kart Emlak (532 515 6057):** Bahçeşehir Atrium çarşıda 100 m² kullanım alanına sahip 2+1 tipteki dükkan/ofisin 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 6.000,-TL/m²)
- **Investline Gayrimenkul (532 420 8812):** Esenkent Semerkand Residence'ta 68 m² kullanım alanına sahip 1+1 tipteki ofisin 275.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.044,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Tem Temsilciliği (532 061 6089):** Bahçeşehir 1. Kısım Mahallesi'nde 130 m² kullanım alanına sahip 1+1 tipteki ofisin 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.038,-TL/m²)

Dükkan Emsal Araştırması:

- **Çarşı Gayrimenkul (532 135 3537):** Bahçecity'de 110 m² 1 bölümlü 2.500,-TL kira getirili dükkan/ofisin 500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~4.545,-TL/m²)
- **Site Emlak (555 250 3055):** Ispartakule Beritler'de 155 m² 2 bölümlü dükkanın 880.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~5.677,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Ispartakule Temsilciliği (535 341 1174):** Bizimevler 6 projesinde çarşıda 315 m² 3 bölümlü dükkanın 2.650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~8.413,-TL/m²)
- **Century21 Bey Group (541 365 7091):** Ispartakule Innovia çarşıda 70 m² 1 bölümlü 2.5000,-TL kira getirili dükkanın 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~8.571,-TL/m²)
- **Çarşı Gayrimenkul (532 135 3537):** Bahçecity'de Migros üstündeki 170 m² 1 bölümlü dükkanın 1.800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~10.588,-TL/m²)
- **Bizim Ispartakule Emlak (533 250 2799):** Bizimevler 6 projesinde çarşıda 45 m² 1 bölümlü dükkanın 860.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~15.111,-TL/m²)



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 m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4	5
YÜZÖLÇÜM (m ²)	360.00	810.00	9,159.00	14,600.00	32,000.00
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	2,222.00	1,358.00	1,638.00	3,100.00	3,100.00
PAZARLIK PAYI	-10%	-10%	-10%	-20%	-20%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1,999.80	1,222.20	1,474.20	2,480.00	2,480.00
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-15%	-15%	-10%	-10%	0%
KONUM DÜZELTMESİ	-20%	25%	5%	-30%	-35%
İMAR FONKSİYONU /HİSSELİ OLMA DURUMU DÜZELTMESİ	25%	25%	25%	10%	10%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1799.82	1,649.97	1,769.04	1,736.00	1,860.00
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	(1.762,97) ~1.750,00				

*Düzeltilme tablosu 623 ada 1 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	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	623	1	20,314.51	Ticaret Alanı	E: 2,0 Hmaks: Serbest	1,750.00	35,550,392.50
2	633	2	19,915.64	Ticaret Alanı	E: 2.00 Hmaks: Serbest	1,750.00	34,852,370.00
3	670	1	18,214.70	Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı	E: 1.50 Hmaks: 6.50	1,550.00	28,232,785.00
4	678	11	21,252.85	Ticaret Alanı	E: 2.00 Hmaks: Serbest	1,750.00	37,192,487.50
			79,697.70				135,828,035.00

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.

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

Varsayımlar

- Yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alanlar olarak kabul edilmiş ve satılabilir alanın emsale dahil inşaat alanınının 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Parseller üzerinde mevcut ihale doğrultusunda hasılat paylaşımı modeli ile bir proje geliştirilmiştir.
- Proojede arsa satışı karşılığı hasılat oranı %25 alınmıştır.
- Proje bünyesinde elde edilecek emsal inşaat alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Ticaret Uygulama Alanı (m ²)	61,483.00
Emsal	2.00
Konut Dışı Kentsel Çalışma Uygulama Alanı (m ²)	18,214.70
Emsal	1.50
Emsale Dahil Ticaret İnşaat Alanı (m ²)	122,966.00
Emsale Dahil Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı (m ²)	27,322.05
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı	147,559.20
Satılabilir Konut Dışı Kentsel İnşaat Alanı	32,786.46

- Satılabilir ticaret alanlarının %20 si dükkan/mağaza, %80 i ofis niteliğinde olacağı varsayılmıştır.
- Satılabilir Konut Dışı Kentsel İnşaat alanlarının tamamının dükkan/mağaza olacağı kabul edilmiştir.

<i>Satılabilir Dükkan/Mağaza Alanı</i>	<i>62.298,30</i>
<i>Satılabilir Ofis Alanı</i>	<i>118.047,36</i>

- Dükkan/mağaza birim fiyatlarının ortalama 5.000 TL/m², ofis birim fiyatlarının ise ortalama 3.500 TL/m² birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Bağımsız bölümlerin satışlarının 2017 yılında %60, 2018 yılında %30, 2019 yılında ise %10 oranında tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- 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 Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	709,040,828
Arsa Satışı Karşılığı Gelir Oranı	25%
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	177,260,207

Projelendirilmiş arsa değeri ise 177.260.207,-TL olup bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini de barındırmaktadır.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **135.828.035,-TL**, olarak takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 623/1, 633/2, 670/1 ve 678/11 nolu ada/parsellerin değerlerinin 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 **135.828.035,-TL** (Yüzotuzbeşmilyonsekizyüzyirmisekizbinotuzbeş Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	135.828.035,00	39.484.893,90
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	160.277.081,30	46.592.174,80

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,44 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'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.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	 Bülent YAŞAR (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