

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Orhanlı Mahallesi, 120 Ada 1 Nolu Parsel
Tuzla/İSTANBUL

2015/0988

10.12.2015

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 09.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 10.12.2015 tarihinde, 20150988 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in 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;
- 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;

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	09.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	10.12.2015
RAPOR TARİHİ	10.12.2015
RAPOR NO	20150988
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Orhanlı Mahallesi, 120 Ada 1 Nolu Parsel Tuzla/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	40.894293, 29.339336
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. raporun 3.2. bölümü
İMAR DURUMU	13.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Orhanlı Aydınli Gecekondu Önleme Bölgesi Kapsamında Lojistik Alan Uygulama İmar Planı kapsamında "Lojistik + Hizmet Alanı" olarak ayrılmıştır.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parselin piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması.
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
120 ADA 1 NOLU PARSELDEKİ EMLAK KONUT GYO A.Ş.'NE AİT HİSSENİN KDV HARİÇ DEĞERİ	208.391.520,00-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışanınin 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.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerler 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	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	7
1.2.	Rapor Türü	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	7
1.4.	Değerleme Tarihi	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	10
2.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	12
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	14
2.3.6.	Şerefiye	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	14
2.3.8.	Rapor Tarihi	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*)	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
3.3.1.	İstanbul İli (*)	18
3.3.2.	Tuzla İlçesi	20

BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	23
4.1.	Çevre ve Konum.....	23
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	24
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi.....	25
4.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	25
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler	29
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	29
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	29
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	29
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	30
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	30
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	30
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	30
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	30
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	30
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	30
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	30
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	31
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	31
5.1.1.	Emsal Analizi.....	31
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	32
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı	32
5.2.1	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	36
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	36
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	37

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 10.12.2015 tarihinde, 2015/0988 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Mahallesi, 120 ada 1 nolu parseldeki Emlak Pazarlama İnşaat Proje Yön. Ve Tic. A.Ş. ye ait hissenin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 10.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 10.12.2015 tarihinde raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 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 09.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkulün 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 değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- 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 değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 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,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. 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.¹

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.

2.1.1. 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.

¹ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. 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.

2.1.3. 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.

2.1.4. 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

2.2. 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.

² UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. 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.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin 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 edileceği 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.

³ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. 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.

2.2.4. 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.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. 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 enstruman 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 kanısı yaygındır:

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

Risk Primi

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

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

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

2.3.2. 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.

2.3.3. 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.

2.3.4. 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.

2.3.5. 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.

2.3.6. Şerefiye

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

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

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

2.3.7. 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.

2.3.8. Rapor Tarihi

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

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

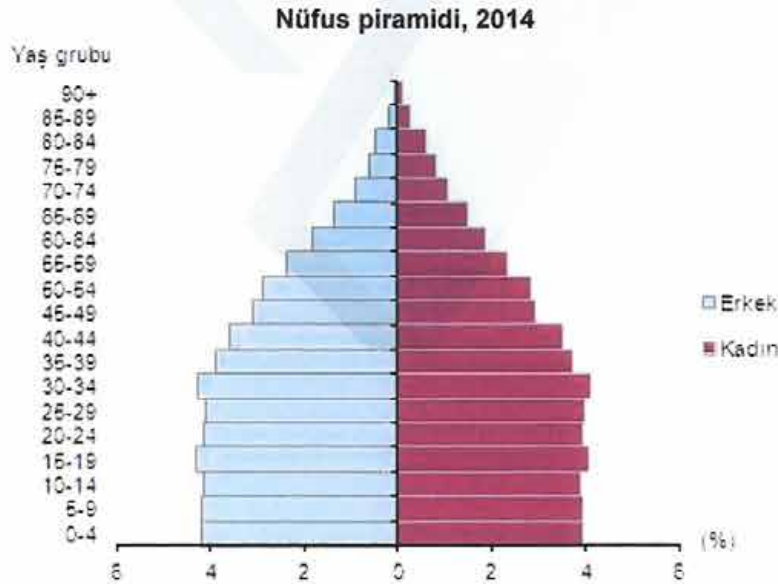
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3’e (18 862 430

kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e(6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

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

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

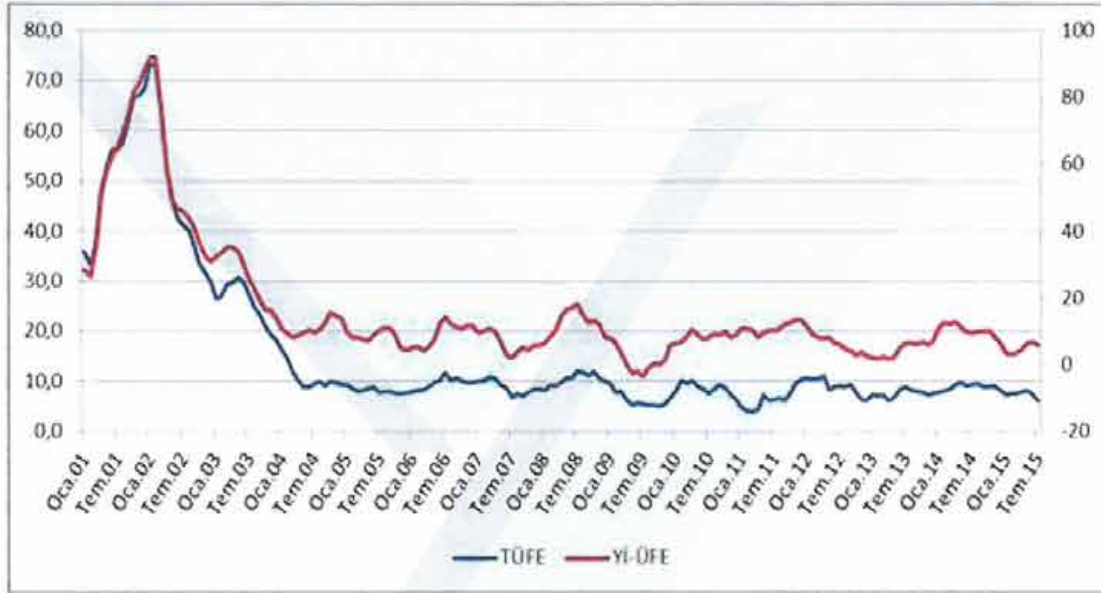
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltan etkenlerden biri olmuştur. 2015 yılsonu itibarıyla cari açığın GSYH'ya oranının

%4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yıl sonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. İstanbul İli (*)

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



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne

bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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

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

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

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. 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	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçeelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Kuçükçekmece	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	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyup	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.

(*) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

3.3.2. Tuzla İlçesi

Tuzla, İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Türkiye'nin en büyük tersanesi ve Türkiye'nin tek Formula 1 Pisti Tuzla'dadır.

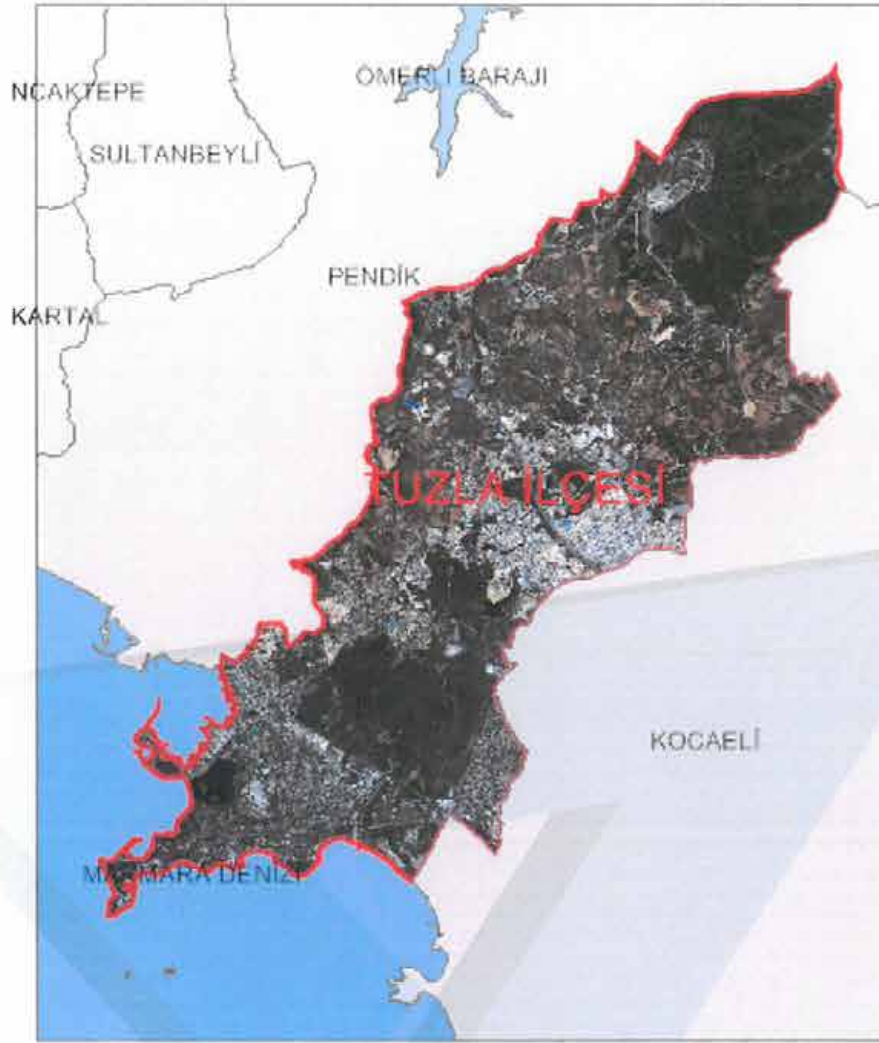
1400 Yılında Yıldırım Bayezid tarafından Osmanlı topraklarına katıldı. Tuzla'da yaşayan Rumlar, Lozan Anlaşması çerçevesinde Selanik, Kavala ve Drama'dan gelen Türklerle yer değiştirmişlerdir.

1980'lerin sonuna kadar balıkçılık ve çiftçiliğin bir arada sürdürüldüğü Tuzla'da sanayinin gelişmesiyle çiftçilik önemini yitirmiştir. Günümüzde Tuzla, tersanelere de ev sahipliği yapmaktadır. Merkezde İTÜ Denizcilik Fakültesi, Kuzeybatıda çok ünlü bir askeri okul olan Tuzla Piyade Okulu ve Güneyde Tuzla Burnu'nda ise Deniz Harp Okulu bulunmaktadır. Ayrıca Sabancı Üniversitesi, Okan Üniversitesi ve Piri Reis Üniversitesi de Tuzla'da bulunmaktadır. Ayrıca Koç Özel Lisesi ve Sabancı Koleji'de Tuzla'da yer almaktadır.



Coğrafi konum

Tuzla, İstanbul'un en güneyinde yer alır. Coğrafi konum olarak kuzeyde ve batıda Pendik İlçesi bulunur. Doğusunda Kocaeli'nin Gebze İlçesi yer alır. Güneyinde Marmara Denizi bulunur ve 13 km. kıyı şeridinde sahiptir. Deniz seviyesinden yüksekliği, merkezde ortalama 25 - 30 metredir. Güneydeki Tuzla Burnu büyük bir çıkıntı olarak göze çarpar. Araziler genellikle engebelidir. Yükseklik Akfırat ve Orhanlı Beldelerinde 250 - 300 metreyi bulur. En yüksek yer 300 m. ile Akfırat'tadır.



İklim

Marmara İklimi'nin özelliklerinin görüldüğü Tuzla'da yazlar oldukça sıcak ve kurak, kışlar soğuk ve yağışlı geçer. Ortalama sıcaklık 14,2 °C'dir. Bu ortalama sıcaklığın çevre ilçelere göre düşük olmasının nedeni kışları soğuk olmasıdır. Yaz aylarında sıcaklığın 45.7 °C'ye yükseldiği, kışın ise -15 °C'ye indiği görülmüştür. Yağışlar yazın yağmur şeklindedir. Kışın genellikle kar yağışı görülür. Yazları sıcaklık çoğunlukla 34-39 derece arasındadır. Sıcak günlerde bu sıcaklık 42-45 dereceye kadar çıkabilir. Kışın ise çoğunlukla sıcaklık -4 ile 0 arasındadır. Çok soğuk günlerde sıcaklık sıfırın altında -10 ile -15 dereceye kadar düşebilir.

Yazın Akdeniz iklimi, Kışın Karasal iklim görülür Kar her yağdığında beyaz bir örtü oluşturur. Zaman zaman kar 40-70 cm'yi bulur. Tuzla'da Yaz mevsimi 4 ay yaşanır. Yazın Akdeniz İklimi özellikleri nedeniyle Yazlık Dinlenme yeri olarak tercih edilir. Ayrıca Tuzla'nın iç

Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.

4.1. Çevre ve Konum

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Mahallesi'nde konumlu, 120 ada 1 nolu parseldeki Emlak Pazarlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. hissesine düşen arsa miktarının (65.122,35 m²) güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Parsel; Sabiha Gökçen Havalimanı'nın güney-doğusunda yer almaktadır. Taşınmaza TEM Otoyolu üzerinden Kurtköy Kavşağı ile Orhanlı istikameti takip edilerek ulaşılır. Parsel, Orhanlı Mahalle Merkezi'nin batısında kalmaktadır.

Rapora konu parselin konumlu olduğu bölgenin yakın çevresinde; boş parseller, depolama alanları yer almaktadır.

Parsel, Orhanlı Mahalle Muhtarlığı'na 1,2 km., TEM Otoyolu'na yaklaşık 6 km. mesafededir.



4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazın TAKBİS sistemi üzerinden tapu kayıt bilgileri aşağıda düzenlenmiş ve raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
HİSSESİ : 6512235/26048941 *
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Tuzla
MAHALLESİ : Orhanlı
ADA NO : 120
PARSEL NO : 1
GAYRİMENKULÜN
NİTELİĞİ : Lojistik Hizmet Alanı
YÜZÖLÇÜMÜ : 260.489,41 m²
TARİH : 29.05.2015
YEVİMİYE NO : 9648
CİLT NO : 79
SAYFA NO : 7800

* Taşınmazın Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine düşen arsa miktarı 65.122,35 m²dir.

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

04.12.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde aşağıdaki şerh ve notun bulunduğu öğrenilmiştir.

Serhler Bölümü :

- 1164 Sayılı Kanunu'nun 11. Madde'nin uygulanmasında yönetmelik gereğince arsa üzerine planı amacına uygun yapı veya tesis yapılmadıkça 3. kişilere satış, devir ve temlik edilemez, haczedilemez. (01.12.2006 tarih ve 9559 yevmiye no ile)

Beyanlar Bölümü :

- Özel güvenlik bölgesi içerisinde kalmaktadır. (23.11.2010 tarih ve 12809 yevmiye no ile)

Yukarıda rapor konusu taşınmaz üzerinde bulunan şerh, 1164 sayılı Kanununun 11. Maddesi'nin uygulanmasına ilişkin yönetmelik doğrultusunda konulmuştur. Bu doğrultuda konulan söz konusu şerhin lehdarı T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'dır. Bu yönetmelik ve bu yönetmelik doğrultusunda konulan şerh, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın iştiraki durumunda olan Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınarak üzerinde proje geliştirilmesine engel teşkil etmemektedir.

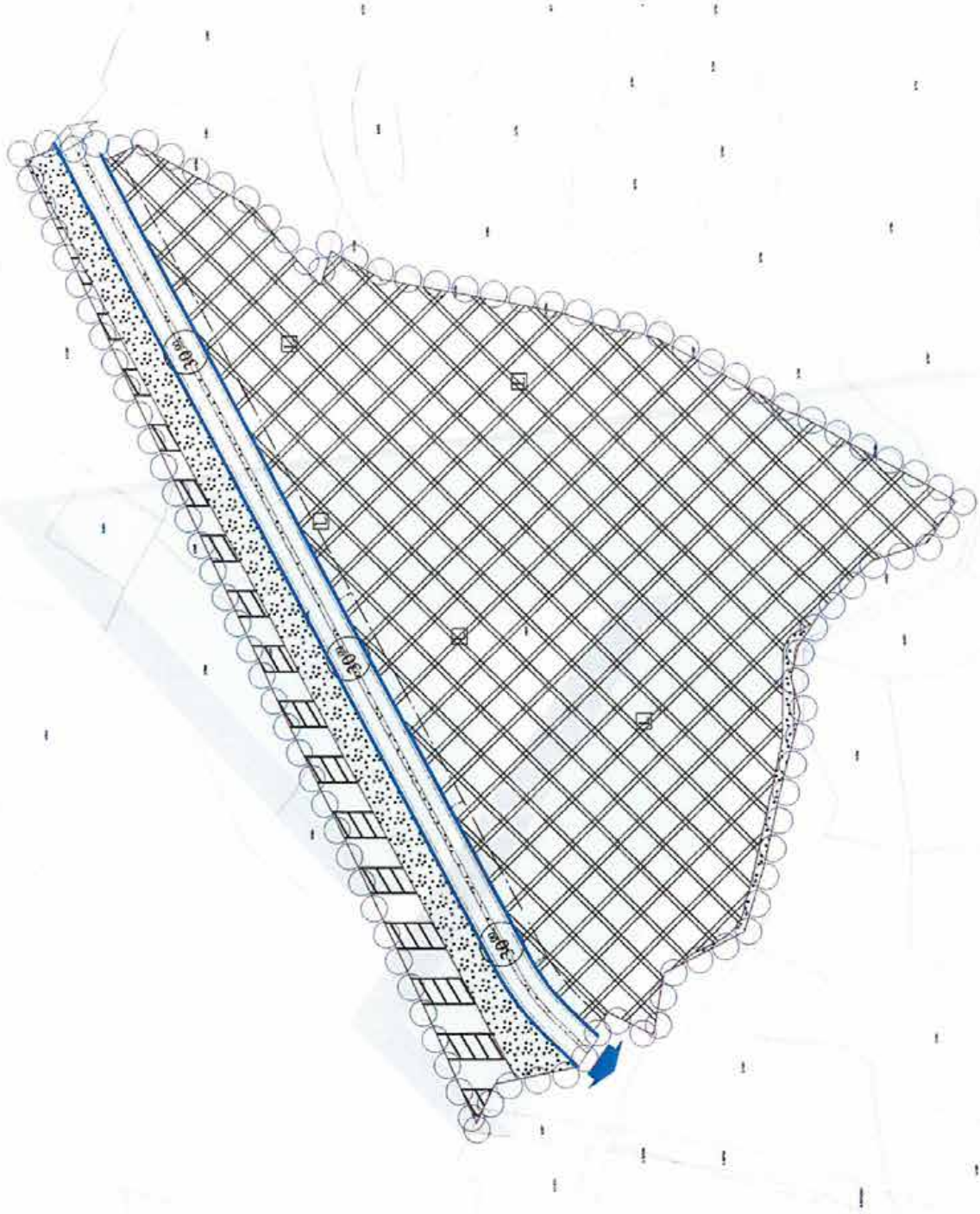
Rapor konusu parselin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları "Arsa" olarak portföyünde bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Tuzla Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin 13.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Orhanlı Aydınli Gecekondu Önleme Bölgesi Kapsamında Lojistik Alan Uygulama İmar Planı kapsamında "Lojistik+Hizmet Alanı" olarak ayrılmıştır.

Plan notlarına göre Lojistik + Hizmet Alanları'nda rezidans, özel okul, özel sağlık tesisi, sergi salonları, alışveriş merkezleri, çarşı, dini tesis alanları, turizm büroları, lokanta, kafeterya, kat otoparkı, gümrükler, antrepo ve dağıtım birimleri, depolama tesisleri, bakım-onarım, yükleme boşaltma, tartı, barkotlama, ambalajlama, paketleme vb. lojistik faaliyetleri, sigorta ve gümrük acenteleri, taşıma işleri komisyoncuları, Ro-La, Stok ve Triyaj Alanları, Tır-Kamyon Parkları, Manevra Sahaları, Lojistik faaliyetlerden kaynaklanan atıkları değerlendirme istasyonları ile ihtiyaç duyulan diğer donatı ve hizmet alanları yer alabilir.

Plan notlarında bu alanlarda emsal oranı 2,50 olup belirtilen diğer hususlar, sayfa 27 ve 28 de sunulmuştur.



ORHANLI AYDINLI GOB KAPSAMINDA BULUNAN LOJİSTİK ALAN UİP

(13.03.2012 T.T.)

PLAN NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER:

1-UYGULAMA AŞAMASINDA SABIHA GÖKÇEN HAVAALANI MÂNİA KRİTERLE-RİNE UYULACAKTIR.

2-PROJE VE UYGULAMA AŞAMASINDA ÖZÜRLÜLER İÇİN GEREKLİ DÜZENLE-MELER YAPILACAK TIR.

3-SABIHA GÖKÇEN HAVAALANI PİST KOTU ÜZERİNDEKİ TÜM ALANLAR EN AZ PİST KOTUNA KADAR TESVİYE EDİLECEKTİR.

4-AFET BÖLGELERİNDE YAPILACAK YAPILAR HAKKINDA YÖNETMELİK HÜKÜMLERİNE UYULACAKTIR.

5- *3194 SAYILI İMAR KANUNU VE İLGİLİ YÖNETMELİKLERİ,

*OTOPARK YÖNETMELİĞİ,

*DEPREM YÖNETMELİĞİ,

*SİĞİNAK YÖNETMELİĞİ,

*BİNALARIN YANGINDAN KORUNMASI HAKKINDA YÖNETMELİK,

*ENERJİ KUVVETLİ AKIM TESİSLERİ YÖNETMELİĞİ,

*1593 SAYILI UMUMİ HIFZISSİHHA KANUNU,

*BİNALARDA ENERJİ PERFORMANSI YÖNETMELİĞİ,

*DEPREM BÖLGELERİNDE YAPILACAK BİNALAR HAKKINDA YÖNETMELİK,

HÜKÜMLERİNE, AYRICA, YUKARIDA BELİRTİLEN KANUN VE YÖNETMELİK DIŞINDA DİĞER İLGİLİ KANUN VE YÖNETMELİKLERE UYULMASI ZORUNLUDUR.

6-KAMUYA AYRILAN ALANLARDA İLGİLİ İDARENİN UYGUN GÖRMESİ, ÖZEL VE TÜZEL NİTELİKLİ ALANLARDA İSE İLGİLİLERİN MUVAFFAKATI VE İLGİLİ İDARECE UYGUN GÖRÜLMESİ HALİNDE TRAFİKO, DOĞALGAZ BÖLGE REGÜLÂ-TÖRÜ VB. ALTYAPI TESİSLERİ YAPILABİLİR.

7-TÜM YAPILANMA ALANLARINDA UYGULAMA, AVAN PROJEYE GÖRE YAPILACAKTIR. YAPILANMA ALANLARINDA YAPILAR, TABİİ ZEMİNİN KORUNMASINA ÖZEN GÖSTERİLECEK ŞEKİLDE TESVİYE EDİLECEK ZEMİN ÜZERİNDEN KOT ALACAKLARDIR.

8-İNŞAAT AŞAMASINDA VE İŞLETME DÖNEMLERİNDE ÇEVRE DEĞERLERİNİN KORUNMASI AÇISINDAN; 2872 SAYILI ÇEVRE KANUNU BU KANUNA İSTİNA-DEN ÇIKARILAN HAVA KALİTESİNİN KORUNMASI YÖNETMELİĞİ,SU KİRLİLİĞİ KONTROLÜ YÖNETMELİĞİ, KATI ATIKLARIN KONTROLÜ YÖNETMELİĞİ VE GÜRÜLTÜ KONTROLÜ YÖNETMELİĞİNDE BELİRTİLEN TÜM HUSUSLAR YERİNE GETİRİLECEKTİR.

9-BU PLANA KONU LOJİSTİK HİZMET ALANLARI, ŞEHİR İÇİ TAŞIMA VE DEPO-LAMA BAŞTA OLMAK ÜZERE TIR-KAMYON PARKLARININ, KONTEYNER DEPO ALANLARININ, GÜMRÜKLER, ANTREPO VE DEPOLARIN, AÇENTE VE TAŞIMA İŞLERİ KOMİSYONCULARININ, LOJİSTİK HİZMET VEREN İŞLETMELERİN VE HALLER GİBİ TÜM LOJİSTİK FAALİYETLERİN TOPLANDIĞI İLERİ TEKNOLOJİ KULLANAN UZMANLAŞMIŞ DEPOLAMA ALANLARI OLUP,

A. BU ALANLARDA, KONAKLAMA, RESİDENCE, ÖZEL OKUL, ÖZEL SAĞLIK TESİSİ, SERGİ SALONLARI, ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ, ÇARŞI, DİNİ TESİS ALANLARI, TURİZM BÜROLARI, LOKANTA, KAFETERYA, KAT OTO PARKI, GÜMRÜKLER, ANTREPO VE DEPOLAR, NAKLİYE AMBARLARI, HALLER, KARGO AKTARMA TESİSLERİ, PERAKENDE DAĞITIM BİRİMLERİ, DEPOLAMA TESİSLERİ, BAKIM-ONARIM, YÜKLEME-BOŞALTMA, TARTI, BARKODLAMA, AMBALAJLAMA, PALETLEME VB. LOJİSTİK FAALİYETLERİ, SİĞORTA VE GÜMRÜK AÇENTELERİ, TAŞIMA İŞLERİ KOMİSYONCULARI, RO-LA, STOK VE TRIYAJ ALANLARI, TIR-KAMYON PARKLARI, MANEVRA SAHALARI, LOJİSTİK FAALİYETLERDEN KAYNAKLANAN ATIKLARI DEĞERLENDİRME İSTASYONLARI İLE İHTİYAÇ DUYULAN DİĞER DONATI VE HİZMET ALANLARI YER ALABİLİR.

B. AVAN PROJEDE, PARSEL İÇİ YAYA-ARAÇ VE BİSİKLET YOLLARI, YEŞİL ALANLAR, ÇOCUK BAHÇELERİ, DEPREM PARKLARI, GÖLETLER VE

HAVUZLAR, SPOR ALANLARI, ÇAY BAHÇELERİ, YER ALTI VE YERÜSTÜ OTO PARKLAR BELİRLENECEKTİR. BU FONKSİYONLAR EMSAL HESABINA DÂHİL EDİLMEZLER.

C. LOJİSTİK HİZMET ALANLARINDA, BAKIM ONARIM VE TAMİR ATÖLYELERİ BAZINDA HİZMET SUNAN KÜÇÜK ÖLÇEKLİ FONKSİYONLAR HARİCİNDE ENDÜSTRİYEL ÜRETİM YAPAN SANAYİ FONKSİYONLARI YER ALAMAZ.

D. BU ALANLARDA, TOPLANTI SALONLARI, YÖNETİM BİRLİKLERİ, OFİS, REVİR, KREŞ, KÜTÜPHANE, YEMEKHANE VB. FONKSİYONLARI İÇERİSİNDE BARINDIRAN İDARİ BİNA YAPILABİLİR.

E. BU ALANLARDA GAYRİ SİHİ MÜESSESELER YÖNETMELİĞİNDE BELİRTİLEN HER TÜRLÜ ÇEVREYİ KİRLİTİCİ TESİSLER İLE YANICI, PARLAYICI, PATLAYICI, AŞINDIRICI ÜRÜNLER İMAL EDEN VE DEPOLAYAN TESİSLER YER ALAMAZ.

F. YAPI NİZAMI AYRIK, BLOK, SIRA BLOK VE TERAS TİP ŞEKLİNDE DÜZENLENEBİLİR. BLOK BOYUTLARI MİMARİ AVAN PROJEYE GÖRE BELİRLENECEKTİR.

G. KAKS: 2,50 VE HMAKS: SABİHA GÖKÇEN HAVAALANI MANİA KRİTERİ İLE SINIRLIDIR.

H. 30.00 M. LİK YOLDAN ÇEME MESAFESİ 15 M., YAN VE ARKA BAHÇE MESAFELERİ 5 M. DİR.

I. AÇIK OTO PARK, YEŞİL ALAN VE PARK ALANLARI, SPOR ALANLARI, ÇOCUK BAHÇELERİ, MEYDAN, YOL VE KAVŞAK ALANLARI, AÇIK PAZAR ALANI GİBİ KAMUYA AÇIK ALANLARIN ZEMİN ALTLARI AĞAÇ VE BİTKİ YAŞAMININ SÜRDÜRÜLEBİLECEĞİ TOPRAK DERİNLİĞİ BIRAKILARAK OLAĞANÜSTÜ DURUMLARDA SİĞİNAK ALANI OLARAK, DİĞER ZAMANLARDA İSE UTK KARARIYLA KAMUYA AİT "ZEMİN ALTI KATLI OTO PARK" OLARAK DÜZENLENEBİLİR.

J. EĞİMDEN DOLAYI AÇIĞA ÇIKAN BODRUM KATLARDA LOJİSTİK AMAÇLI FONKSİYONLAR YER ALABİLİR.

10- İSKİ DERE KORUMA KUŞAKLARINDA HERHANGİ BİR YAPILAŞMA YAPILMAYACAKTIR.

11- 19.01.2010 TARİHİNDE BAŞBAKANLIK AFET VE ACIL DURUM YÖNETİMİ BAŞKANLIĞI TARAFINDAN ONAYLANAN "ANADOLU YAKASINA AİT MİKRO BÖLGELEME KAPSAMINDAKİ İMAR PLANLARINA ESAS 1/2.000 ÖLÇEKLİ YERLEŞİME UYGUNLUK HARİTALARINDA BELİRTİLEN HUSUSLARA UYULACAKTIR.

12- BU PLAN HÜKÜMLERİNİN GEREK İNŞAAT AŞAMASINDA GEREKSE UYGULAMA AŞAMASINDA YERİNE GETİRİLMEMESİ HALİNDE SORUMLULUK KONUSUNA GÖRE İLGİLİ KURUM VE KURULUŞLAR İLE BİRLİKTE YATIRIMCI VE İLGİLİ İDAREYE AİT OLACAKTIR.

ÖZEL HÜKÜMLER:

1- BÖLGEDE OLUŞACAK ENERJİ İHTİYACINI KARŞILAYACAK TRAFİKO MERKEZLERİ VE DOĞALGAZ TESİSLERİ İÇİN YETERLİ ALAN AYRILACAKTIR.

2- İSKİ NİN 11.08.2011 TARİH VE 346812 SAYILI YAZISINDA BELİRTİLEN HUSUSLARA UYULACAKTIR.

3- SAVUNMA SANAYİ MÜSTEŞARLIĞININ 10.01.2012 TARİH VE B.04.1.SSM.0.20.2210-060.11.01-2012-O-636 SAYILI YAZISINDA BELİRTİLEN;

A. YAPILACAK İNŞAAT FAALİYETLERİ KAPSAMINDA ORTAYA ÇIKAN HAFRİYAT TOPRAĞININ SAVUNMA SANAYİ MÜSTEŞARLIĞI TARAFINDAN YAPILACAK ANALİZLER SONUCUNDA UYGUN BULUNMASI DURUMUNDA 2.PİST İNŞAAT ÇALIŞMALARINDA KULLANILABİLİR.

B. İMAR PLANI YAPILAN BÖLGEDE HAVAALANINA BİTİŞİK OLAN PLAN ADALARINDA 50-METRELİK ÇEKME MESAFESİ BIRAKILMASI GEREKMEKTEDİR.

C. PLANLAMA SAHASI İÇİNDE YAPILACAK PROJE ÇALIŞMALARINDA SABİHA GÖKÇEN HAVAALANI MEYDAN ÖTESİ İLE KOORDİNE EDİLMESİ VE YAPI RUHSATI AŞAMASINDA UYGUN GÖRÜŞÜNÜN ALINMASI GEREKMEKTEDİR. HUSUSLARINA UYULACAKTIR.

4- PLANLAMA ALANI İÇERİSİNDE YAPILACAK ÇALIŞMALAR SIRASINDA HER HANGİ BİR KÜLTÜR VE TABİAT VARLIĞINA RASTLANILMASI DURUMUNDA 2863 SAYILI KANUN GEREĞİ EN YAKIN MÜLKİ İDARE AMİRLİĞİ VEYA MÜZE MÜDÜRLÜĞÜNE BİLGİ VERİLECEKTİR.



4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde 29.05.2015 tarihinde konu parselin 6512235/26048941 hissesi Emlak Pazarlama İnş. Proje Yönetim ve Tic. A.Ş. mülkiyetinde iken bu hisse Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. Rapor konusu parsel üzerindeki diğer mülkiyet değişimleri aşağıda sunulmuştur.

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ehliyeti No	Hisse Pay/Payda	Metrekaresi	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
221683881	SINIRLI SORUMLU ANADOLU HAL VE LOJİSTİK İŞLETMELERİ TOPLU İŞYERİ YAPİ KOOPERATİFİ	534768 / 26048941		5.317,68	İmar (İSM) - 16/10/2012 - 12879-	- -
221683886	EMLAK PAZARLAMA İNŞAATİ PROJE YÖNETİM VE TİCARİET ANONİM ŞİRKETİ	2554302 / 26048941		25.543,02	İmar (İSM) - 16/10/2012 - 12879-	Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 02/05/2013 - 6618
221683927	SINIRLI SORUMLU ANADOLU HAL VE LOJİSTİK İŞLETMELERİ TOPLU İŞYERİ YAPİ KOOPERATİFİ	2340639 / 26048941		254.946,39	İmar (İSM) - Birleş. - 16/10/2012 - 12879-	Satış - 28/05/2013 - 8120
237502061	EMLAK PAZARLAMA İNŞAATİ PROJE YÖNETİM VE TİCARİET ANONİM ŞİRKETİ	2554302 / 26048941		25.543,02	Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 02/05/2013 - 6618-	Satış - 28/05/2013 - 8120
239572644	SINIRLI SORUMLU ANADOLU HAL VE LOJİSTİK İŞLETMELERİ TOPLU İŞYERİ YAPİ KOOPERATİFİ	19336706 / 26048941		195.367,06	Satış (Kalmı) - 28/05/2013 - 8120-	Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 04/07/2014 - 10079
239572646	EMLAK PAZARLAMA İNŞAATİ PROJE YÖNETİM VE TİCARİET ANONİM ŞİRKETİ	6512235 / 26048941		65.332,35	Satış - Birleş. - 28/05/2013 - 8120-	- -
273140395	ANADOLU YAKAŞI TİCARİET LOJİSTİK VE YAPİ ANONİM ŞİRKETİ	19536706 / 26048941		195.367,06	Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği - 04/07/2014 - 10079-	- -

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parselin bulunduğu bölge 13.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Orhanlı Aydınlatılmış Gecekondu Önleme Bölgesi Kapsamında Lojistik Alan Uygulama İmar Planı kapsamındadır. Mevcut plandan önce konumlu olduğu bölgede başkaca bir plan çalışması yapılmamıştır.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parsel 2012 yılında imar uygulaması görmüş olup net 260.489,41 m² yüzölçümüne sahiptir.



4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

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

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

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

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsel üzerinde bünyesinde rezidans, ticari ünite, konaklama ve lojistik faaliyetinde hizmet veren birimler bulunan bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları "Arsa" olarak portföyünde bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmaz; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Mahallesi'nde konumlu 120 ada 1 nolu parsel olup 260.489,41 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parselin sınırlarını belirleyen herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel üçgen benzeri geometrik şekle sahiptir.
- Parsel, kısmen eğimli kısmen düz bir topoğrafik yapıya sahiptir.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Parselin imar durumu,
- Yüzölçümü açısından alternatif projelerin uygulanabilir olması,
- İmar uygulaması görmüş olması,
- Sabiha Gökçen Havalimanı, TEM Otoyolu ve Pendik merkeze yakın olması.

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

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 taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

Arsa Emsal Araştırması:

- **Remax Sapphire (216 545 01 01):** Sanayi Mahallesi’nde taşınmaza yakın konumda 5.000 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, E: 1.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 8.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.640,-TL/m²)
- **Remax Kobi (216 506 22 22):** Orhanlı Mahallesi’nde Sabiha Gökçen Havaalanına 3 km. mesafede konumlu 12.451 m² yüzölçümüne sahip **Depo + Antrepo** imarlı arsanın 8.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.865,-TL/m²)
- **Century 21 Burada Gayrimenkul (262 728 15 50):** Orhanlı Mahallesi’nde konut dışı kentsel çalışma alanı olmaya müsait 2.286 m² yüzölçümüne sahip **Depo & Antrepo** imarlı, E: 0.12, Hmaks: 9.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 4.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Birim Değeri: ~1.750,-TL/m²)
- **Hanedan Yatırım Danışmanlık (532 262 72 43):** Orhanlı Mahallesi’nde TEM yan yoluna cepheli 3.600 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı arsanın 2.350.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.894,-TL/m²)
- **Doğuş Grup Yapı Emlak (532 422 88 44):** Anadolu Mahallesi’nde 11.840 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 0.40, Hmaks: 12.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 8.250.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.021,-TL/m²)

- **Defa Gayrimenkul (216 394 11 75):** Anadolu Mahallesi'nde Orhanlı Otoyolu'na cepheli 11.000 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 0.40 yapılaşma hakkına sahip arsanın 1.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.636,-TL/m²)
- **Ataşir Metro Emlak (216 456 06 75):** Fatih Mahallesi'nde TEM Otoyolu'na cepheli 7000 m² ve 6.042 m² olmak üzere toplam 13.042 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret + Konut Alanı** imarlı, E: 0.40 yapılaşma hakkına sahip iki bitişik arsanın 12.390.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 2.755,-TL/m²)
- **Century 21 Burada Gayrimenkul (262 728 15 50):** Orhanlı Mahallesi'nde 9.612 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 0.12, Hmaks: 9.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 3.844.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.160,-TL/m²)
- **Planet Yatırım Danışmanlık (532 394 72 76):** Orhanlı Mahallesi'nde 5.750 m² yüzölçümüne sahip **Sanayi Alanı** imarlı, E: 0.80 yapılaşma hakkına sahip arsanın 3.200.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.615,-TL/m²)
- **Akfırat Emlak (216 304 01 23):** Orhanlı Mahallesi'nde 1.600 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret + Konut Alanı** imarlı arsanın 1.500.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.720,-TL/m²)

Yukarıda sunulan emsallerin konum, imar lejantı, yapılaşma hakkı ve pazarlık payı vb. kriterler açısından farklılıklar göstermektedir. Her bir parsel konu parsel ile bu kriterler düzleminde kıyaslanmış ve konu parsel düzeltmeler getirilmiştir.

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

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

Tüm bu veriler ışığında konu taşınmazın mevcut imar durumu ve yapılaşma hakkı, konumu, yüzölçümü, cephesi vb. kriterleri göz önünde bulundurularak günümüz piyasa koşullarındaki takdir edilen m² birim değeri 3.200 TL/m²'dir. Buna göre 120 ada 1 nolu parseldeki **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ne ait 6512235/26048941 hissesinin değeri;**

$65.122,35 \text{ m}^2 \times 3.200 \text{ TL/m}^2 = 208.391.520,00 \text{ TL}$ olarak hesaplanmıştır.

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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 parsel üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bünyesinde rezidans, ticari ünite, konaklama ve lojistik faaliyetinde hizmet veren birimler bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.

Aşağıda yakın çevrede satışa sunulmuş konut, ticari ünite vb. ünitelerin piyasa değerleri sunulmuştur.

Konut Emsalleri :

PROJE ADI	KONUMU	YAPIM YILI	SATILIK	
			MİN. BİRİM DEĞER (TL/M ²)	MAKS. BİRİM DEĞER (TL/M ²)
DENCİTY TUZLA EVLERİ	TUZLA	2012	2.200,00	2.950,00
ÇINARLI BAHÇE	TUZLA	2014	2.300,00	4.750,00
DUMANKAYA ADRES NATURA	TUZLA	2011	3.000,00	3.600,00
DUMANKAYA FLEX KURTKÖY	TUZLA	2014	2.800,00	3.250,00
LOKUM EVLERİ	TUZLA	2016	3.350,00	3.700,00
CORDELLA TUZLA	TUZLA	2015	2.600,00	2.800,00
TUZLA MODERN PARK	TUZLA	2104	2.500,00	3.350,00
VİVA TERRA	TUZLA	2104	2.700,00	3.100,00
TUZLA KONAKLARI 2	TUZLA	2104	2.550,00	2.600,00
AYDOĞAN PARK TUZLA	TUZLA	2104	2.300,00	3.400,00

Ticari Ünite Emsalleri :

- **Kuzen Gayrimenkul (531 674 80 99):** Tuzla Birmes Sanayi Sitesi içinde konumlu 210 m² kullanım alanına sahip dükkan 800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.809,-TL/m²)
- **Kuzen Gayrimenkul (531 674 80 99):** Tuzla Birmes sanayi sitesi içinde konumlu 240 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 1.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 5.416,-TL/m²)
- **Remax Vadi Emlak (532 760 10 66):** Tuzla Organize Sanayi Sitesi mermeciler bölgesinde konumlu 4.500 m² kullanım alanına ve 3.500 m² açık alana sahip 5 kat ve 15 bölümden oluşan



fabrika 6.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.867,-TL/m²)

- **Pusula Gayrimenkul (530 172 92 70):** Adres Kampüs Güney Projesinde konumlu, 252 m² kullanım alanına sahip 4 bölümden oluşan mağaza 2.000.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 7.936,-TL)
- **Real-İST Sanayi Gayrimenkul (532 577 73 77):** Tuzla Deri Organize Sanayi Bölgesi'nde konumlu, anayola cepmeli 800 m² kullanım alanına sahip 4 bölümden oluşan mağaza 1.850.000,-USD bedel ile satılık. (Birim Değer: 6.706,-TL)
- **Konsept Emlak (506 287 76 52):** Oto World binasında -2. katta konumlu, 155 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 700.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 4.516,-TL)

Varsayımlar

- Geliştirilen projede yer alan ünitelerin satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılabilecektir.
- Aşağıda parsel üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar sunulmuştur.

Net Parsel Alanı (m²)	260.489,41
Emlak Konut GYO Hissesi	65.122,35
Emsal	2,50
Emsale Dahil İnşaat Alanı (m²)	162.805,88
Emsale Dahil Konut İnşaat Alanı (m ²) %25	40.701,47
Emsale Dahil Ticaret İnşaat Alanı (m ²) %25	40.701,47
Emsale Dahil Otel İnşaat Alanı (m ²) %15	24.420,88
Emsale Dahil Lojistik İnşaat Alanı (m ²) %35	56.982,06
Emsal Harici İnşaat Alanı (m²) %40	65.122,35
Toplam İnşaat Alanı (m²)	227.928,23
Toplam Konut İnşaat Alanı (m ²) %25	56.982,06
Toplam Ticaret İnşaat Alanı (m ²) %25	56.982,06
Toplam Otel İnşaat Alanı (m ²) %15	34.189,23
Toplam Lojistik İnşaat Alanı (m ²) %35	79.774,88
Satılabilir İnşaat Alanı	195.367,05
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²) %25	48.841,76
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı (m ²) %25	48.841,76
Satılabilir Otel İnşaat Alanı (m ²) %15	29.305,06
Satılabilir Lojistik İnşaat Alanı (m ²) %35	68.378,47

- Parselin Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine karşılık gelen arsa miktarı üzerinde toplamda 162.805,88 m² emsale dahil inşaat yapılabilmekte olup bu alanın yaklaşık %25'inin konut, %25'inin ticaret, %15'inin konaklama, %35'inin lojistik faaliyet gösteren birimlerden oluşacağı kabul edilmiştir.



- Satılabilir toplam inşaat alanı, Emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı varsayılmıştır.
- Bu hesaplamalarla birlikte aşağıdaki kabuller yapılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede konut ve ticaret birim maliyetinin 2016 yılında min. 1.100 TL/m², otel birim maliyetinin min. 1.300 TL/m², lojistik inşaat birim maliyetinin ise min. 650 TL/m² olacağı kabul edilmiştir.

Konut İnşaat Maliyeti (TL)	
İnşaat m ² Birim Çıplak Maliyeti	1.100,00
Altyapı Maliyeti (%6)	66,00
Altyapı Dahil İnşaat m ² Maliyeti	1.166,00
Çevre Düzenleme (%5)	58,30
Müşavirlik ve Genel Giderler Dahil İnşaat m ² Maliyeti (%4)	46,64
m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	1.270,94
Toplam İnşaat Alanı	56.982,06
Toplam İnşaat Maliyeti	72.420.774,57

Ticaret İnşaat Maliyeti (TL)	
İnşaat m ² Birim Çıplak Maliyeti	1.100,00
Altyapı Maliyeti (%6)	66,00
Altyapı Dahil İnşaat m ² Maliyeti	1.166,00
Çevre Düzenleme (%5)	58,30
Müşavirlik ve Genel Giderler Dahil İnşaat m ² Maliyeti (%4)	46,64
m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	1.270,94
Toplam İnşaat Alanı	56.982,06
Toplam İnşaat Maliyeti	72.420.774,57

Otel İnşaat Maliyeti (TL)	
İnşaat m ² Birim Çıplak Maliyeti	1.300,00
Altyapı Maliyeti (%6)	78,00
Altyapı Dahil İnşaat m ² Maliyeti	1.378,00
Çevre Düzenleme (%5)	68,90
Müşavirlik ve Genel Giderler Dahil İnşaat m ² Maliyeti (%4)	55,12
m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	1.502,02
Toplam İnşaat Alanı	34.189,23
Toplam İnşaat Maliyeti	51.352.912,88

Lojistik İnşaat Maliyeti (TL)	
İnşaat m ² Birim Çıplak Maliyeti	650,00
Altyapı Maliyeti (%6)	39,00
Altyapı Dahil İnşaat m ² Maliyeti	689,00
Çevre Düzenleme (%5)	34,45
Müşavirlik ve Genel Giderler Dahil İnşaat m ² Maliyeti (%4)	27,56
m ² Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	751,01
Toplam İnşaat Alanı	79.774,88
Toplam İnşaat Maliyeti	59.911.731,69

- Proje genelinde M² bazında rezidans bünyesindeki konut birim değeri olarak 2016 yılı için ortalama 2.600,-TL/m², dükkan birim değerinin ise 4.200,-TL/m², lojistik faaliyetler için kullanılacak olan üniteler için birim değerinin 3.000,-TL/m², konaklama alanlarının birim değerinin ise ortalama 3.000 TL/m² olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Satılabilir Konut Alanı	48.841,76
Konut Ortalama m ² Birim Satış Değeri	2.600,00
Satılabilir Ticaret Alanı	48.841,76
Ticaret Ortalama m ² Birim Satış Değeri	4.200,00
Satılabilir Otel Alanı	29.305,06
Otel Ortalama m ² Birim Satış Değeri	3.000,00
Satılabilir Lojistik Alanı	68.378,47
Lojistik Ortalama m ² Birim Satış Değeri	3.000,00

- Projede konut, ticaret ve lojistik alanların inşaatının 2016 yılında %20 si, 2017 yılında %50 si, 2018 yılında ise %30'unun tamamlanacağı, otel inşaatının ise 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında bitirileceği kabul edilmiştir.
- Projede 2016 yılı için konutların %30'ı ve 2016 yılında %40'ı, 2017 yılında %30, ticari ünitelerin 2016 yılı için %30, 2017 yılı için %50, 2018 yılı içinde %20, konaklama alanlarının bir bütün halinde 2018 yılında satışının tamamlanacağı, lojistik alanların ise 2016 yılı için %40, 2017 yılı için %40, 2018 yılı için %20 tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

5.2.1 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında (Bkz. Ekler Nakit Akışı Tablosu) proje genelinden elde edilecek toplam gelirin bugünkü değeri 602.569.348,-TL, inşaat maliyetlerin bugünkü değeri 245.607.887,-TL'dir.

Hesap edilen toplam satış hasılatından inşaat maliyetinin %25 i kadar müteahhit karı düşüldüğünde projelendirilmiş arsa değeri 295.559.489,-TL olarak hesaplanmıştır. Projelendirilmiş arsa değerinden %20 proje geliştirme bedeli düşülerek KDV hariç arsa değeri ~ **236.447.591,-TL** olarak hesap edilmiştir.

5.3. 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 Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait hissesinin pazar değeri **208.391.520,-TL** olarak takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Orhanlı Mahallesi, 120 ada 1 nolu parseldeki Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hissenin değerinin hesabına yöneliktir.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parseldeki Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen arsa miktarının piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 208.391.520,-TL (İkiyüzsekizmilyonüçyüzdoksanbirbinbeşyüzyirmi Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
120 ada 1 Nolu Parseldeki Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait hissesinin KDV Hariç Değeri	208.391.520,00	71.366.958,90
120 ada 1 Nolu Parseldeki Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait hissesinin KDV Dahil Değeri (x1,18)	245.901.993,60	84.213.011,51

- USD satış kuru 2,92-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün 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.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Saygılarımızla,

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

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- İmar Planı Örneği ve İmar Durum Yazısı
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri