

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Altunizade Mahallesi, 1137 Ada 26 Parsel, 1138
Ada 27 Parsel
Üsküdar / İSTANBUL

2015/1002

24.12.2015

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 22.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 24.12.2015 tarihinde, 2015/1002 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerleme uzmanı Ahmet Selçuk GÖRGÜN'ün 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;

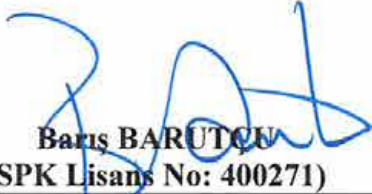

beyan ederiz.

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	22.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	23.12.2015
RAPOR TARİHİ	24.12.2015
RAPOR NO	20151002

GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Altunizade Mahallesi, Tophanelioğlu Caddesi, 1137 Ada 26 ve 1138 Ada 27 Nolu Parseller Üsküdar/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.014042, 29.040283
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgesine göre, T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi'nde konumlu parseller üzerinde 110 m ² 'lik kısımlarında irtifak hakkı bulunmaktadır. (Bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Rapor tarihi itibari ile temin edilen belgelere göre parseller 18.03.1991 tarihli 1/1000 Ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı Paftasında "Konut Alanı" olarak ayrılan alanda kalmaktadırlar. Lejant ve yapılaşmalar hakkında bilgi raporun 4.3. bölümünde verilmiştir.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin piyasa rayiç değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELLERİN KDV HARIÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	130.660.065,-TL (Yüzotuzmilyonaltıyüzaltmışbinaltmışbeş Türk Lirası)

RAPORU HAZIRLAYANLAR

DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Barış BARUTÇU (SPK Lisans No: 400271)	 Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)

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 değerleme 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 değerlerin 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 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	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 Likidite Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likidite 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)	14
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.	Üsküdar İlçesi.....	20

BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	25
4.1.	Çevre ve Konum.....	25
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	27
4.2.1.	Parsellerin Takyidat Bilgisi	27
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	28
4.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	31
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	31
4.4.2	Belediye İncelemesi	31
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	31
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	32
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	32
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	32
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	32
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	32
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	32
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	33
4.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	33
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	34
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	34
5.1.1.	Emsal Analizi	34
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	36
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı	37
5.2.1	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç.....	39
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	39

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 24.12.2015 tarihinde, 2015/1002 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protokole istinaden İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, 1137 ada 26 nolu parsel ve 1138 ada 27 nolu parsellerin 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 değerlendirme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerlendirme uzmanı Ahmet Selçuk GÖRGÜN'ün beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 23.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 24.12.2015 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede 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 şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 22.12.2015 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 portföyünde bulunan arsanın 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 rapordur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki parsellerin T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

Müşteri tarafından, değerlendirme çalışmalarında yukarıda belirtilen protokol şartlarının ve protokole ek olarak alınan Şirket Yönetim Kurulu Kararı'nın dikkate alınması talep edilmiştir.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

ÜN VANI	: 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 Resmî 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

ÜNİVANİ : 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 iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

HALKA ARZ TARİHİ : 02.12.2010

GYO TESCİL TARİHİ : 22.07.2002

SERMAYESİ : 3.800.000,-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 Likiditasyon Değeri

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

2.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

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

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 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.

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 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 değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanıtı 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 (*)

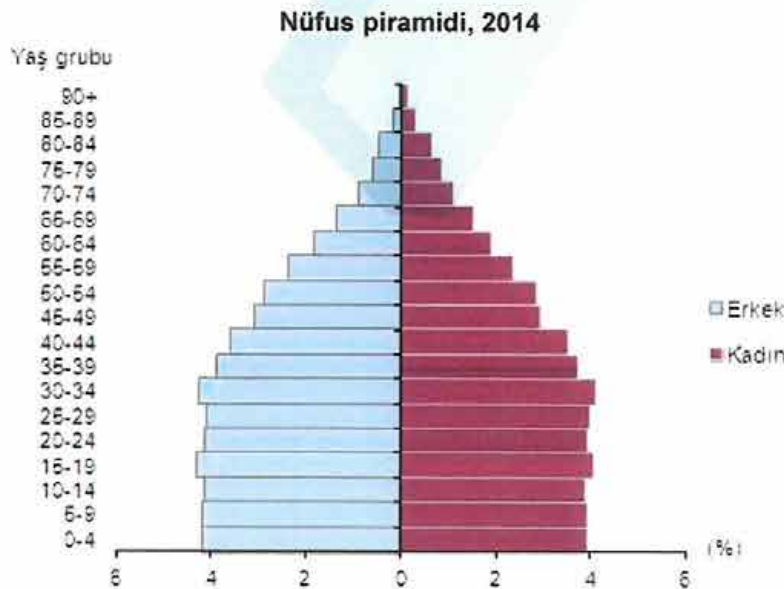
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.

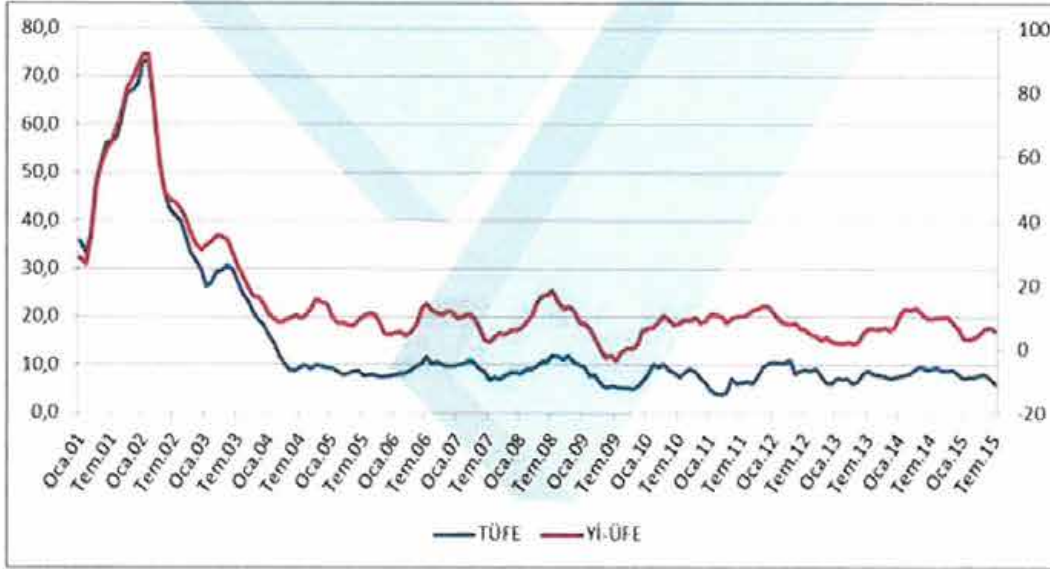
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz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

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayımlanan 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 açıktaki daralma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ye 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 yılsonu 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 2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 13.710.512 kişidir.

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	Büyükdere	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bağcılar	752.250	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bağcılar	752.250	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Bağcılar	752.250	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bağcılar	752.250	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Bağcılar	752.250	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul'un ilçeleri nüfus sayısı bakımından 2012 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar (749.024), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (14.552) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,71'i (8.872.324) Avrupa Yakası; % 35,28'i de (4.838.188) Anadolu Yakasında ikamet eder. İlçelere göre dağılım aşağıdaki gibidir.

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.

3.3.2. Üsküdar İlçesi

Üsküdar İstanbul'un Anadolu Yakası'nın bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyde Beykoz, kuzeydoğuda Ümraniye, doğuda Ataşehir, güneyde Kadıköy ilçeleri ve batıda İstanbul Boğazıyla çevrilidir. İlçe 36 km² yüzölçümüne sahiptir.

Eskiden doğuda Kartal İlçesi'ne komşu olacak kadar geniş bir alanı kaplayan Üsküdar İlçesi'nin görünümü, tüm ilde olduğu gibi 1950'lerden itibaren hızla değişmeye başladı. 1960'larda Çamlıca, Bulgurlu ve daha doğudaki alanlarda hızlı bir gecekondulaşma yaşandı. Bu yıllarda sanayi bölgesi olarak belirlenen Ümraniye ve çevresinde gecekondular ve gecekondular mahalleleri oluştu. Buradaki hızlı nüfus artışı 1963'te Ümraniye'de belediye kurulmasını zorunlu kıldı. Boğaziçi Köprüsü'nün açılması Kadıköy'de olduğu gibi Üsküdar'da da yerleşimi özendirdi.

Bu gelişmeler Ümraniye'nin 1987'de ilçe yapılmasıyla sonuçlandı. Bu yüzden, 1985'te 490.185 olan Üsküdar İlçesi'nin nüfusu 1990'da 395.623'e geriledi.

İdari Yapı

1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçede toplam 33 mahalle bulunmaktadır. Bu mahalleler Acıbadem, Ahmediye, Altunizade, Aziz Mahmud Hüdayi, Bahçelievler, Barbaros, Beylerbeyi, Bulgurlu, Burhaniye, Cumhuriyet, Çengelköy, Ferah, Güzeltepe, İcadiye, Kandilli, Kısıklı, Kirazlıtepe, Kuleli, Kuzguncuk, Küçük Çamlıca, Küçüksu, Küplüce, Mehmet Akif Ersoy, Mimar Sinan, Murat Reis, Salacak, Selami Ali, Selimiye, Sultantepe, Ünalın, Valide-i Atik, Yavuztürk, Zeynep Kamil şeklinde sıralanabilir.



Coğrafya

İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda kabaca kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Orta kesimde kabaca kuzeydoğu-güneybatı doğrultusunda uzanan bir sırt yer alır. Bu sırt güney kesimdeki Büyük Çamlıca Tepesi'nde 268 m yüksekliğe erişir. Büyük Çamlıca Tepesi, Üsküdar İlçesi'nin en yüksek noktasıdır. Öbür önemli yükselti 227 m'lik Küçük Çamlıca Tepesi'dir.

Üsküdar İlçesi'nde başlıca akarsu, Küçükusu Deresi'nin başlangıç kollarıdır. Beylerbeyinden denize dökülen İstavroz deresi Kısıklı Eteklerinden çıkarak akar ancak son yıllarda bu derenin üstü birçok yerde kapatılmıştır. İstanbul İli'nde koruların azımsanmayacak kadar yer kapladığı ilçelerden biri de Üsküdar'dır. İstanbul Boğazına olan sahil uzunluğu 12 km.'dir.

Nüfus

İlçenin nüfusu, 2011 genel nüfus sayımında yaklaşık 532.182 kişi olarak tespit edilmiştir. Nüfus yoğunluğu 14.637 kişi/km² dir.

Ulaşım

İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde harem iskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresindeki otogar (Harem Otogarı), Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

Boğaziçi Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır Mevkii'ndeki köprülü kavşakla ayrılan çevre yolu Boğaziçi Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana su yolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazı kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıdaki belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

2013 yılında tamamlanacak Marmaray projesiyle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezi Üsküdar olacaktır. Marmaray Projesi tamamlandığı zaman Üsküdar'da yeni bir yeraltı istasyonu hizmete açılacaktır.

Tarih

İlçeye adını, güneybatı kesimdeki eski iskele yerleşmesi verir. Günümüzde hemen hemen Selman Ağa, İnkılap, Gülfem Hatun ve Rumi Mehmet Paşa mahallelerini içine alan bu tarihsel yerleşmeye Üsküdar denir. Bazı kaynaklara göre, Moda Burnu'nda oturan Halkedonlular

teknelerini MÖ 7. yy'da Üsküdar kıyısında bulunan tersanelerde inşa ediyorlardı. Adının, Yunanca Skutarion (Skytarion) ya da Latince Skutari'nin (Scutari) zamanla değişime uğramasıyla bugünkü halini aldığı sanılır. Semt MÖ 5. yy.'da kıyıda yerleşim bölgesini surla çeviren Atinalılar döneminden ve hatta daha da önceden beri önemli bir ulaşım ve konaklama merkeziydi. Boğaz'ın iki yakası arasındaki ulaşım da tarih boyunca büyük önem taşıdı. Bizantion ve Konstantinopolis'i ele geçirmek amacıyla değişik dönemlerde doğudan gelen farklı Oguçlerin düzenledikleri saldırılar sırasında hep askeri üs olarak kullanıldı. Ulaşım, konaklama, askeri üs olarak yararlanılmasının yanı sıra, ticari açıdan da büyük önem taşıyan Üsküdar, Konstantinopolis'in fethinden çok önce 1352'de Türklerin eline geçti. Orhan Gazi döneminden beri Osmanlıların denetiminde olan Üsküdar'a Türklerin geniş ölçüde yerleşmesi II. Mehmed (Fatih) dönemine rastlar.

Turizm

Eskiden İstanbul'daki en önemli Türk yerleşmelerinden biri olan Üsküdar, Osmanlı dönemi boyunca büyük bir imar faaliyetine sahne oldu. O dönemin Üsküdar kasabası ve çevresi birçok külliye, cami, hamam ve çeşme gibi yapılarla, ilçenin Boğaziçi sahilleri ise saraylar, sahil sarayları, yalılar ve köşklerle süslendi. Kız Kulesi en önemli yapılardan biridir.

İstanbul Boğazı kıyısında birçok sahil sarayı ve yalı vardı. Yalnızca yalılardan çok az bir bölümü günümüze kadar ayakta kalabilmiş, yanmış ve yıkılmış olan eski yapıların yerine yeni yalılar inşa edilmiştir. Eski yalılardan günümüzde kısmen ya da tamamen ayakta olup görünebilen başlıcaları Kıbrıslı Yalısı, Kont Ostrorog Yalısı, Abud Efendi Yalısı, Edib Efendi Yalısı, Rezaizade Ekrem Bey Yalısı, Mahmud Nedim Paşa Yalısı, Sadullah Paşa Yalısı ve Fethi Ahmet Paşa Yalısı'dır. Kız Kulesi ilçenin simgesidir.

Üsküdar, İstanbul İli'nin en yeşil ilçelerinden biridir. Koruma altında olduğu sanılan bu yeşil alanlar kuzeyden güneye doğru sırasıyla Cemil Filmer, Kandilli Kız Lisesi, Vaniköy Rasathane, Vaniköy, Vahideddin, Cemil Molla, Münir Bey, Fethi Paşa, Demirağ, Hüseyin Avni Paşa, Abdülmecid Efendi, Şehzade Yusuf İzzeddin Efendi, Büyükçamlıca, Küçükçamlıca ve Adile Sultan Validebağı korularındır.

Eğitim

İstanbul'daki başlıca eğitim ve kültür kurumlarından bir bölümü Üsküdar İlçesi sınırları içindedir. Eskiden Mekteb-i Tıbbiye-i Şahane binası olan ve daha sonra Haydarpaşa Lisesi'ne hizmet veren tarihsel yapıda günümüzde Marmara Üniversitesi'nin bazı birimleri bulunmaktadır.



Bu üniversiteye ait hastane de Altunizade'dedir. Üsküdar'daki diğer yükseköğretim kurumları İstanbul Ticaret Üniversitesi, İstanbul Şehir Üniversitesi, 29 Mayıs Üniversitesi, Fatih Sultan Mehmet Vakıf Üniversitesi ve Özyeğin Üniversitesi'dir. Kandilli Rasathanesi 1982'den beri Boğaziçi Üniversitesi'ne bağlıdır. Üsküdar Fen Lisesi, Bilfen Koleji, Çamlıca Kız Lisesi, Kandilli Kız Lisesi, Kuleli Askeri Lisesi ve Üsküdar Amerikan Lisesi, İcadiye İlköğretim Okulu, Küplüce İlköğretim Okulu, Üsküdar Cumhuriyet Lisesi, Halide Edip Adıvar Lisesi, Üsküdar Lisesi(Eski Kız Lisesi), Üsküdar Ticaret Lisesi, Validebağ Kız Meslek Lisesi, Mithatpaşa Kız Meslek Lisesi, Özel Çamlıca Kız Meslek Lisesi, Şeyh Şamil Lisesi, Özel Hurp Haç Ermeni Lisesi, Özel Sev Okulları Üsküdar İlçesi'ndeki başlıca eğitim kurumları arasında yer alır.

Adile Sultan Kasrı (Hababam Sınıfı'nın çekildiği bina) Üsküdar Sınırları İçindedir, Öğretmen evi ve Misafir Evi Olarak Kullanılır. İlçe sınırları içinde 36 okul öncesi öğretim kurumu, 65'i resmi 22'si özel 87 ilköğretim okulu, 21'i özel, 29'u resmi toplam 50 ortaöğretim kurumu bulunmaktadır.

Ekonomi

Üsküdar İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüştüğü için tarımsal faaliyet yok denecek kadar azdır. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. Tarımsal faaliyetler gibi sanayi tesisleri de yoktur. Sayısı fazla olmayan küçük imalathaneler nüfusa göre kayda değer sayılmaz. Ancak Türkiye'nin önde gelen çok sayıda sınai ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi ilçe sınırları içindedir. İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır, faal nüfusun bir bölümü ilçe dışında çalışmaktadır. Haydarpaşa Limanı Üsküdar ile Kadıköy ilçe sınırının ortasındadır.

Altunizade Senti Birçok Plaza ve İş Merkezine Ev Sahipliği Yapmaktadır. Üsküdar İlçesinde ki Tek Alışveriş Merkezi Aynı Zamanda İstanbul'unda En Eski Alışveriş Merkezlerinden Olan Capitol Alışveriş Merkezi Üsküdar Sınırları İçinde Altunizade Sentiinde Bulunmaktadır. Nakkaştepe Bölgesinde Koç Holding Yönetim Binası Bulunmaktadır. Uncular Caddesi de Üsküdar'ın Önemli Ticaret Merkezlerinden Biridir.

4.1. Çevre ve Konum

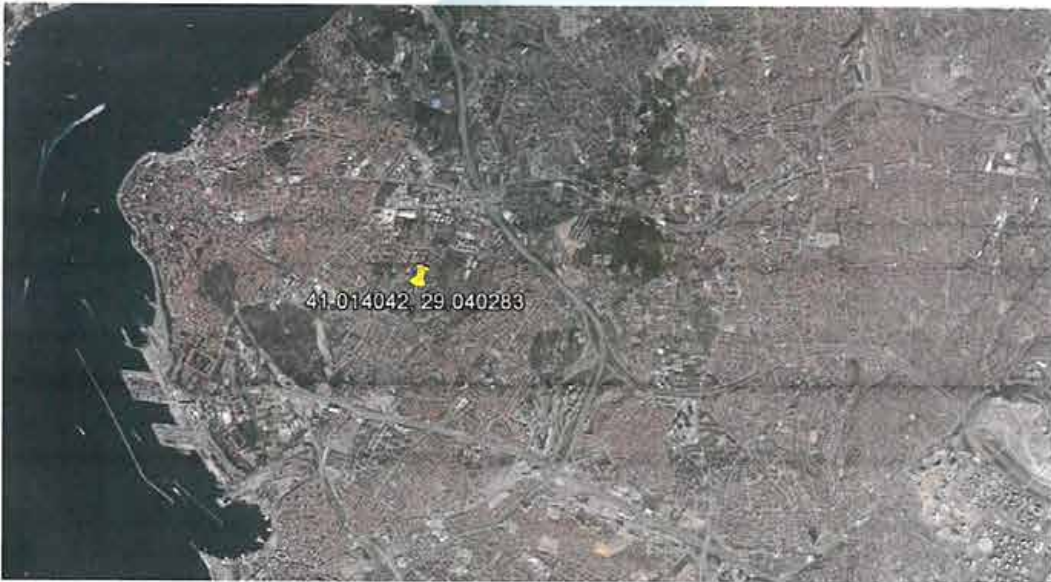
Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi'nde konumlu 2 adet parseldir.

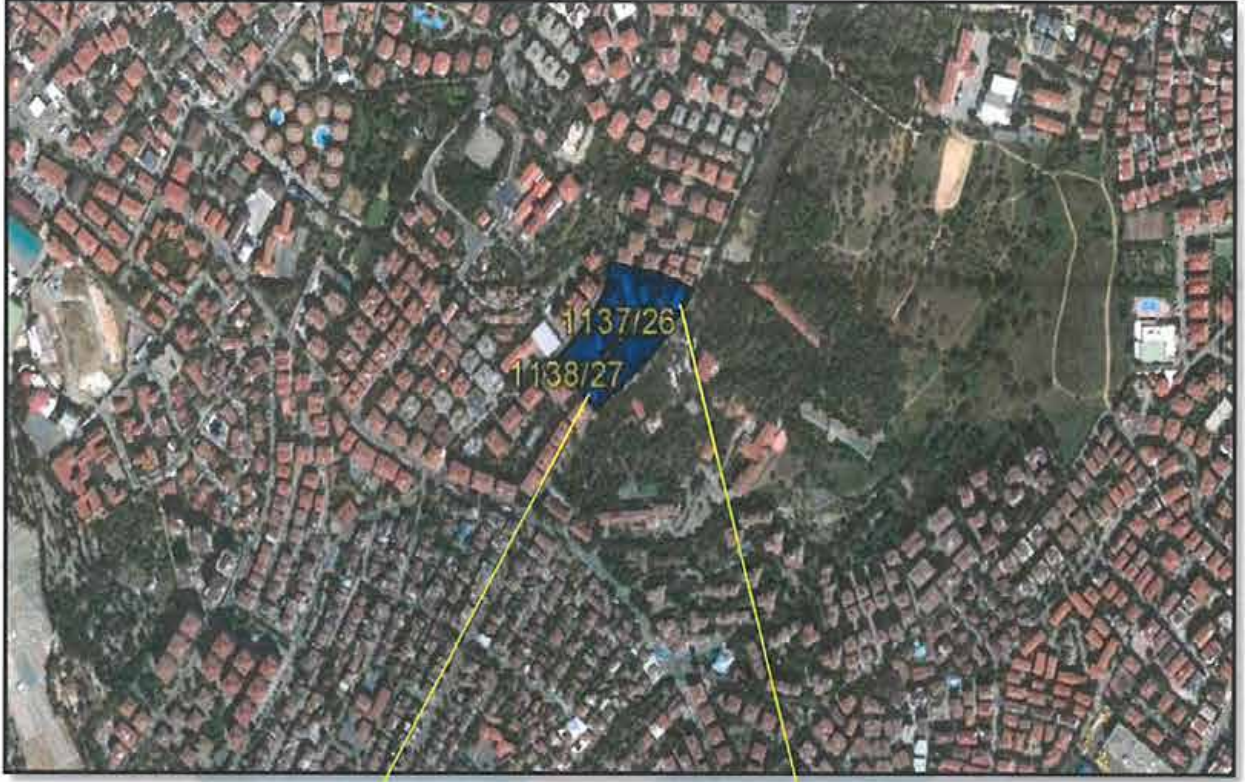
Parseller, Üsküdar İlçesi sınırları içerisinde bölgenin önemli ulaşım arterlerinden olan Koşuyolu - Tophanelioğlu Caddesi'ne cephelidir. Adile Sultan Kasrı Öğretmen Evi ve Kültür Merkezi ile Validebağ Korusu'nun batısında, Altunizade Kavşağı'nın güneybatısında konumlandıklarıdır.

Parsellerin bulunduğu Koşuyolu Caddesi olarak da bilinen Tophanelioğlu Caddesi ticari alanlara sahip olmakla birlikte, genelde konut nitelikli ve site tarzı yapıların bulunduğu nezih bir bölgedir. Daha çok orta ve üst gelir grubuna hitap eden gelişimini tamamlamış eski bir yerleşim bölgesidir.

Rapor konusu taşınmazların yakın çevresinde, Hüseyin Avni Sözen Anadolu Lisesi, Sevgi Parkı, Validebağ Devlet Hastanesi, Üsküdar Devlet Hastanesi, konut amaçlı yapılar ve çok sayıda konut siteleri yer almaktadır.

Taşınmazlar, Altunizade Kavşağı'na yaklaşık 1,1 km., D-100 Karayolu'na 1,4 km., Boğaz Köprüsü Gişeleri' ne 3 km. mesafededirler.





4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

T.K.G.M bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS çıktısına göre taşınmazların bilgileri aşağıdaki gibidir.

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : ÜSKÜDAR
MAHALLESİ : ALTUNİZADE
SAHİBİ / HİSSESİ : TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI. – 1/1

TAPU KAYITLARI								
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	1137	26	BEŞ BLOK APARTMAN TESKİN MERKEZİ	12.640,67	14	1272	17012	17.09.2014
2	1138	27	ARSA	4.596,80	14	1273	17012	17.09.2014
TOPLAM				17.237,47				

Taşınmazların mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı olmakla birlikte, TOKİ ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.

4.2.1. Parsellerin Takyidat Bilgisi

22.12.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan TAKBİS belgelerine göre rapor konusu parsellerin üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır;

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

1137/26 Nolu Parsel Üzerinde ;

- H: Bu parsel lehine 437 ada 45 parsel aleyhine krokide A ile gösterilen 110 m²'lik kısım üzerinde kanalizasyon geçirmek üzere irtifak hakkı. (09/12/1986 tarih ve 4922 yevmiye no ile)

1138/27 Nolu Parsel Üzerinde;

- H:Bu parsel lehine 1137 ada 45 parsel aleyhine krokide B ile gösterilen 110 m²'lik kısım üzerinde kanalizasyon geçirmek üzere irtifak hakkı. (09/12/1986 tarih ve 4922 yevmiye no ile)

İş bu irtifak haklarının konu taşınmazlara olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu 1138 ada, 27 nolu parselin tapu kayıtlarında niteliği “Arsa”, 1137 ada 26 nolu parselin ise “Beş Blok Apartman ve Teskin Merkezi” görünmektedir. Ancak 1137 ada 26 nolu parselin niteliğinde belirtilen yapıların yıkım aşamasında olduğu bu sebeple cins tashihiinin henüz gerçekleşmediği öğrenilmiştir. Ancak rapora konu parsellerin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Arsa” olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Ayrıca; T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolünün tarafların yükümlülükleri başlıklı 4 Maddesinin, TOKİ'nin Yükümlülükleri başlıklı (B) fıkrasının 5. bendinde “**Protokol konusu taşınmazların tapu devri, ŞİRKET'in talep yazısına müteakip 1 ay içerisinde yapılacak olup, devir öncesi taşınmazların tapu kayıtları üzerinde kullanıma engel teşkil edecek her türlü şerh/beyanın terkin işlemleri TOKİ'nin yükümlülüğünde**” olduğu belirtilmektedir.

4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Üsküdar Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden elde edilen bilgiye göre rapor konusu parseller 18.03.1991 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı Paftasında “**Konut Alanı**” olarak ayrılmıştır. İmar planlarında konu parsellerin küçük bir miktar yola terklerinin bulunduğu görülmüş terk işlemine dair teknik çalışma yapılmadığından terk alanlarının net miktarları hakkında kesin bilgi alınamamıştır.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	1137	26	12.640,67	KONUT	E:1,00, Hmaks.12.50
2	1138	27	4.596,80	KONUT	E:1,00, Hmaks.12.50
TOPLAM			17.237,47		

5. Taşınmaz Kültür ve Tabiat varlıkları Koruma Kurulunca tescilli eski eserler korunacaktır. Yeni inşaatlarda T.K. ve T.V. Yüksek Kurulu'nun kararı alınacaktır.

6. Çevre yolundan cephe alan parsellerde, istimlak sınırı içindeki parsellerde Karayolları Bölge Müdürlüğü'nün görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

7. Bila bedel terkinlerde inşaat hesabı brüt parsel üzerinden yapılır.

8. Resmi-umumi binalarda bodrum katta parsel tanımında otopark yapılabilir.

9. Ayrık nizamaya uygun olmayan parsellerde (T.A.K.S. ve K.A.K.S.) uygun olmak koşulu ile belediyesince blok etüdü yapılarak avan projeye uygulama yapılacaktır.

10. Kentsel hizmet alanlarında, idari ve kültürel tesis alanlarında, toplu konut alanlarında avan projeye göre uygulama yapmaya belediyesi yetkilidir.

11. İmar uygulama planında belirlenmeyen husularda İstanbul İmar Yönetmeliği koşulları geçerlidir.

12. İmar uygulama Yönetici Merkez Fonksiyonlarından Etkileme Bölgesi'nde T.A.K.S=0,35, K.A.K.S.=0,75 , h=9.50m.

Ön bahçe en eaz :5.00m

Yan bahçe en eaz :4.00m.

Arka bahçe en az :5.00m.

İfraz koşulu :Parsel büyüklüğü en az 1000 m², Parsel cephesi en az 18.00m

13. Konut Alanlarında;

İfraz koşulu :Parsel büyüklüğü en az 2000 m², Parsel cephesi en az 18.00m

14. İmar Kanunu'nun 23. Maddesine tabidir.

15. Planda açıklanmayan konularda öncelikle 1/5000 ölçekli plan notu ve plan koşulları geçerlidir.

16. Aktaş elektrik taleplerinde TEK görüşü alınacak.

13.12.2013 t.t.'li 1/1000 ÖLÇEKLİ PLAN NOTU TADİLATI

1.Çatı arası kullanımlarda yürürlükteki İmar Yönetmeliği Hükümleri geçerlidir.

2. Üzerinde mevcut bina bulunan parsellerde binaların yıkılıp yeniden yapılması halinde eğimden dolayı açığa çıkan 1. Ve 2. Bodrum katlar iskan edilebilir. KAKS'a dahil değildir, iskan edilen bodrum katlarda TAKS değeri aşılamaz, üzerinde bina bulunmayan parsellerin bina bulunan parsellerle tevhid halinde sadece bina bulunan parselde bu hüküm geçerli olacaktır. Boş parsellerde ifraz, tevhid sınır tashihi vb. hiçbir durumda bu hüküm uygulanmaz.

3. Planda h=2 kat verilen alanlarda maksimum bina yüksekliği 7.50 m, h=3 kat verilen yerlerde 11.00m h=4 kat verilen yerlerde 14.50m, h=5 kat verilen yerlerde 18.00m uygulanacaktır.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik olduğu belirlenmiştir. 1137 Ada 26 Parsel ile 1138 Ada 28 Parsel; 20.07.1970 Tarih ve 8419 yevmiye no ile Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 17.09.2014 Tarih 17012 yevmiye numarası ile Kamu Kurumlarının Bedelsiz Devri işlemi ile T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde askeri lojmanlar ve askeri nitelikli yapılar yer almakta olup halihazırda bu binalar yıkım aşamasındadır. Yıkım çalışmaları devam ettiği için binalar ile ilgili belge ve bilgi temin edilmemiştir. Ayrıca yapılan protokol gereği TOKİ yükümlülüklerinde parsel üzerinde yer alan binaların yıkılarak Şirkete teslim edileceği ibaresi yer almaktadır.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde askeri lojmanlar ve askeri nitelikli yapılar yer almakta olup halihazırda bu binalar yıkım aşamasındadır. Yıkım çalışmaları devam ettiği için atıl vaziyette olan ve Yapı Denetim Kanunu'ndan önce inşa edildiği düşünülen binalar ile ilgili bu kapsamda incelemeler yapılamamıştır. Ayrıca yapılan protokol gereği TOKİ yükümlülüklerinde parsel üzerinde yer alan binaların yıkılarak Şirkete teslim edileceği ibaresi yer almaktadır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde bünyesinde konut ve ticari ünite birimler bulunan bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu 1138 ada, 27 nolu parselin tapu kayıtlarında niteliği "Arsa", 1137 ada 26 nolu parselin ise "Beş Blok Apartman ve Teskin Merkezi" görünmektedir. Ancak 1137 ada 26 nolu parselin niteliğinde belirtilen yapıların yıkım aşamasında olduğu bu sebeple cins tashihihinin henüz gerçekleşmediği öğrenilmiştir. Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde kabul edilmiş olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

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

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre "İstanbul Üsküdar Barbaros Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Eltes İnş. Tes. Tic. A.Ş. ~ İstlife Yapı San. ve Tic. A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 810.000.000 TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %50,15 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 406.215.000 TL bedel ve oranlarda 23.10.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde askeri lojmanlar ve askeri nitelikli yapılar yer almakta olup halihazırda bu binalar yıkım aşamasındadır. Bu sebeple rapor konusu parsellerin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları "Arsa" olarak portföyünde bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.



4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi'nde konumlu 2 adet parseldir.
- Rapor konusu taşınmazlarda 1137 Ada 26 Parsel 12.640,67 m², 1138 Ada 27 Parsel 4.596,80 m² yüzölçümüne sahiptir. Parseller toplam 17.237,47 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsellerden 1138 ada 27 nolu parsel dörtgen formda olup yaklaşık 125 m. Tophanelioğlu Caddesi'ne cephesi mevcuttur. 1137 Ada 26 nolu parsel ise kısmen 1138 ada 27 nolu parselin arkasında olup iki kısa kenarının Tophanelioğlu Caddesi'ne cepheleri bulunmaktadır. 1137 Ada 26 nolu parselin Sedef Sokak'a uzun bir cephesi (~ 150 m.) bulunmaktadır.
- Taşınmazlar düze yakın az engebeli topoğrafik yapıya sahip saha içinde kalmaktadırlar.
- Parseller doğudan batıya alçalan, güneyden kuzeye artan bir eğime sahiptirler.
- Parseller bir bütün halinde kullanılmakta olup, üzerlerinde 7 blok şeklinde eskiden askeri lojman olarak kullanılmış şu an terk edilmiş ve kullanılmaz halde yapılar bulunmaktadır.
- Parsellerin sınırlarını belirleyen beton duvar üzeri tel örgüler bulunmaktadır.
- Bölgede alt yapı tamamlanmıştır. Parsellerin tamamı belediye teknik hizmet altyapısına ulaşabilecek durumdadır.

4.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Merkezi konumları ve caddeye cepheleri olması,
- Yüzölçümü açısından alternatif projelerin uygulanabilir olması,
- Ulaşım imkanlarının kolaylıkları,
- Üst gelir grupları tarafından yerleşim yeri olarak tercih edilen bir bölge olması,
- İmar durumları,
- Validebağ Korusu ve Adile Sultan Kasrı'na yakınlığı.

OLUMSUZ

- Parsellerin üzerinde yapıların mevcut 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:

- **Başaran İnşaat Emlak (544 287 41 42)** : Konu taşınmaza yakın konumda 1124 m² yüzölçümüne sahip, ‘**Yönetici Merkez**’ imarlı, (Bu alanlarda ticari ve idari fonksiyonlar, yönetim merkezleri gibi hizmet birimleri yer alır) Emsal=0.40, Hmaks:9.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 13.000.000 TL talep edilmektedir.
(Birim Değeri: ~11.565,-TL/m²)
- **Zoom Gayrimenkul (555 600 27 69)** : Konu taşınmaza yakın konumda 600 m² yüzölçümüne sahip, ‘**Konut+Ticaret Alanı**’ imarlı, Emsal=1,00, Hmaks:12.50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 6.200.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~10.333TL/m²)

Konut Emsal Araştırması:

- **Kaçmaz Emlak (530 527 36 16)**: Rapora konu taşınmazlara yakın sayılabilecek Acıbadem Mahallesi, Yeniköy Sitesi’nde 7 katlı binanın 7. normal katta konumlu, 120 m² kullanım alanına sahip 3+1 eski yapıda bulunan daire 1.050.000,-TL ile satılıktır.
(Birim Değeri= 8.750,-TL/m²)

- **Akay Gayrimenkul (532 590 52 58):** Rapora konu taşınmazlara yakın sayılabilecek Acıbadem Mahallesi, Tibaş Park Sitesi'nde 2. normal katta konumlu, 160 m² kullanım alanına sahip 3+1 eski yapıda bulunan daire 1.750.000,-TL ile satılıktır. (Birim Değeri= ~10.937,-TL/m²)
- **Queen Emlak (555 551 94 10):** Altunizade Mesa Konutları'nda 3. normal katta konumlu, 275 m² kullanım alanına sahip 4+2 eski yapıda bulunan dubleks daire 1.350.000,-USD ile satılıktır. (Birim Değeri= ~14.187,-TL/m²)
- **Acıbadem Hukukçular Gayrimenkul (532 171 15 44):** Rapora konu taşınmazlara yakın sayılabilecek Acıbadem Mahallesi'nde 2. normal katta konumlu, 160 m² kullanım alanına sahip 4+1 yeni yapıda bulunan daire 1.200.000,-TL ile satılıktır. (Birim Değeri= 7.500,-TL/m²)
- **Koza Emlak (533 765 71 60):** Acıbadem mahallesi, Tibaş Park Sitesi'nde 1. normal katta konumlu, 170 m² kullanım alanına sahip 3+1 eski yapıda bulunan daire 1.550.000,-TL ile satılıktır. (Birim Değeri= ~9.118,-TL/m²)

Yakın çevresinde yer alan dükkanlar:

- **Red Homes Gayrimenkul (506 178 59 06):**Koşuyolu Caddesi'nde konumlu 100 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 2.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 26.000,-TL/m²)
- **Sahibinden (534 747 85 94):** Nuh Kuyusu Caddesi'nde konumlu 40 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 2.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 16.250,-TL/m²)
- **Özkaya Emlak (532 773 29 92):** Nuh Kuyusu Caddesi'nde konumlu 120 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 1.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 12.500,-TL/m²)
- **Atılım Gayrimenkul (535 383 44 44):** Nuh Kuyusu Caddesi'nde konumlu 250 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 4.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 17.200,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 375 55 55):** Acıbadem Caddesi'nde konumlu 140 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 1.200.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~25.0000,-TL/m²)
- **D&C Emlak (537 959 66 64):**
 - ✓ Acıbadem Caddesi'nde konumlu 230 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 4.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~19.595,-TL/m²)
- **Kuzey Emlak (505 328 10 37):** Acıbadem Caddesi'nde konumlu 53 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 1.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~24.528,-TL/m²)
- **Remax Primit (532 216 11 37):** Acıbadem Caddesi'nde konumlu 300 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 7.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 25.000,-TL/m²)

Bölge Emlak Ofislerinden Alınan Görüşler;

- **Emirođlu İnşaat (532 314 83 32)** : Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazların bulunduğu bölgede arsa birim fiyatlarının 7.000 ila 8.000 TL/m² arasında, konut satış birim fiyatlarının 10.000 TL/m² olabileceği bilgisi alınmıştır.
- **Remax Mekan (532 333 31 33)** : Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa birim fiyatlarının 12.000,- TL/m² arasında, konut satış birim fiyatlarının 4.000 ila 6000,-/m² arasında, ticari ünitelerin 2.000 ila 2.500 ₺/m² olabileceği bilgisi alınmıştır.
- **Fikirtepe Emlak (532 443 13 82)** : Firma yetkilileri ile yapılan görüşmeden elde edilen bilgilere göre rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgedekendisinin hisseli arsa alımı yaptığını hisseli aralarda fiyatların 2000 ila 3000 ₺/m² arasında, hissesiz aralarda bu rakamın iki katına çıkacağı bilgisi alınmıştır.

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar durumları, yapılaşma hakları gibi kriterler dahilinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın konumu, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, değer takdir edilmiştir. Taşınmazların mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir edilmiş m² birim ve toplam değerleri aşağıda tabloda hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	1137	26	12.640,67	KONUT	E:1,00, Hmaks.12.50	7.500,00	94.805.025,00
2	1138	27	4.596,80	KONUT	E:1,00, Hmaks.12.50	7.800,00	35.855.040,00
TOPLAM							130.660.065,00

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Bir gayrimenkullerin 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 konut ve ticari ünite bulunan bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir. Taşınmazların imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

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 ulaşılabacaktır.
- Aşağıda parsel üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar sunulmuştur. Yapılan bu projeksiyonda plan notunun 7. Maddesi gereğince “Bila bedel terkinlerde inşaat hesabı brüt parsel üzerinden yapılır.” ve plan notu tadilatının bakıldığında 2. maddesi olan “Bila bedel terkinlerde inşaat hesabı brüt parsel üzerinden yapılır. Üzerinde mevcut bina bulunan parsellerde binaların yıkılıp yeniden yapılması halinde eğitimden dolayı açığa çıkan 1. Ve 2. Bodrum katlar iskan edilebilir. KAKS’a dahil değildir, iskan edilen bodrum katlarda TAKS değeri aşılamaz, üzerinde bina bulunmayan parsellerin bina bulunan parsellerle tevhid halinde sadece bina bulunan parselde bu hüküm geçerli olacaktır.”

İfadeleri kullanılarak geliştirilmiştir. Ayrıca Tip İmar Yönetmeliği göre konut alanlarında “Halkın günlük ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik dükkân, kuaför, terzi, muayenehane, aile sağlığı merkezi, lokanta, pastane, anaokulu, kreş gibi konut dışı hizmetler verilebilir” ibaresine istinaden projeden satılabilir alanların %10 u kadar ticaret fonksiyonunun olabileceği varsayılmıştır.

1137 ADA 26 ve 138 ADA 27 NOLU PARSELLER	
Toplam Parsel Alanı (m ²) (A)	17.237,47
Konut Uygulama Alanı (B)	17.237,47
Emsal (C)	1,00
TAKS (D)	0,25
Emsale Dahil İnşaat Alanı (E=B*C)	17.237,47
Yol Kotu Altında Kalan Satılabilir Emsal Harici Alanlar (F=A*D*2)	8.618,74
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (G=E*1,5)	25.856,21
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Alanlar (H=E*0,2)	3.447,49
Satılabilir İnşaat Alanı (I=E+F+H)	29.303,70
Ticaret Satılabilir İnşaat Alanı (J=I*0,10)	2.930,37
Konut Satılabilir İnşaat Alanı (K=I*0,90)	26.373,33
Toplam İnşaat Alanı (L=E+G+H)	46.541,17

- Satılabilir toplam inşaat alanı, Emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı varsayılmıştır.
- Toplam inşaat alanının emsale dahil alanların 1,50 katı kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Projede yüklenici karı dahil toplam inşaatın birim maliyetinin 2016 yılında 2.000,TL/m² kabul edilmiştir.
- Proje genelinde m² bazında konut birim değeri olarak 2016 yılı için ortalama 10.000,- TL/m² ve dükkan birim değerinin ise 22.000,-TL/m² kabul edilmiştir.
- Proje inşaatının 2016 yılında %50 si, 2017 yılında %50 sinin bitirileceği kabul edilmiştir.
- Projede 2016 yılı için konutların %40'ı ve 2017 yılında %30'u 2017 yılında %30, ticari ünitelerin 2016 yılı için ise tamamının satılacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

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 317.708.378,-TL, inşaat maliyetlerin bugünkü değeri 91.449.315,-TL'dir.

Hesap edilen toplam satış hasılatından inşaat maliyeti düşüldüğünde projelendirilmiş arsa değeri 226.259.063,-TL olarak hesaplanmıştır.

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan hesaplarda proje geliştirme bedeli olarak % 30 oran kabul edilmiş olup buna göre toplam arsa değeri 158.381.344,-TL gibi bulunmuştur. (Bkz. Ekler)

Yapılan projeksiyon hesaplamaları istikrarlı bir ekonomiye ve kabullere dayalı olması ve parametrelerin değişkenlik arz edebileceği düşüncesi ile emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin daha gerçekçi olduğu kabul edilmiş ve bu değerler kullanılmıştır. Buna göre taşınmazların toplam değeri 130.660.065,-TL takdir ve hesap edilmiştir.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protokole istinaden İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, 1137 ada 26 nolu parsel ve 1138 ada 27 nolu parsellerin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

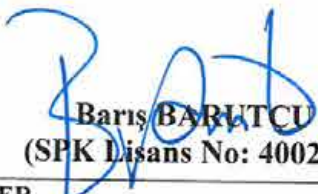
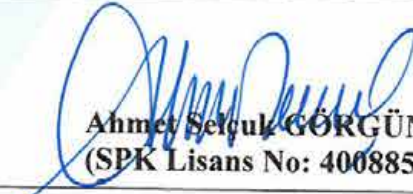
Rapor konusu parsellerin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 130.660.065,-TL (Yüzotuzmilyonaltıyüzaltmışbinaltmışbeş Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	130.660.065,00	44.593.878,83
Parsellerin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (x1,18)	154.178.876,70	52.620.777,03

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,93 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında 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	
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Barış BARUTCU (SPK Lisans No: 400271)	 Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)

EKLER

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