



2016



Istanbul Maltepe Parselleri
Maltepe/İSTANBUL

2016/0005

06.01.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 31.12.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 06.01.2016 tarihinde, 20160005 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme 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.

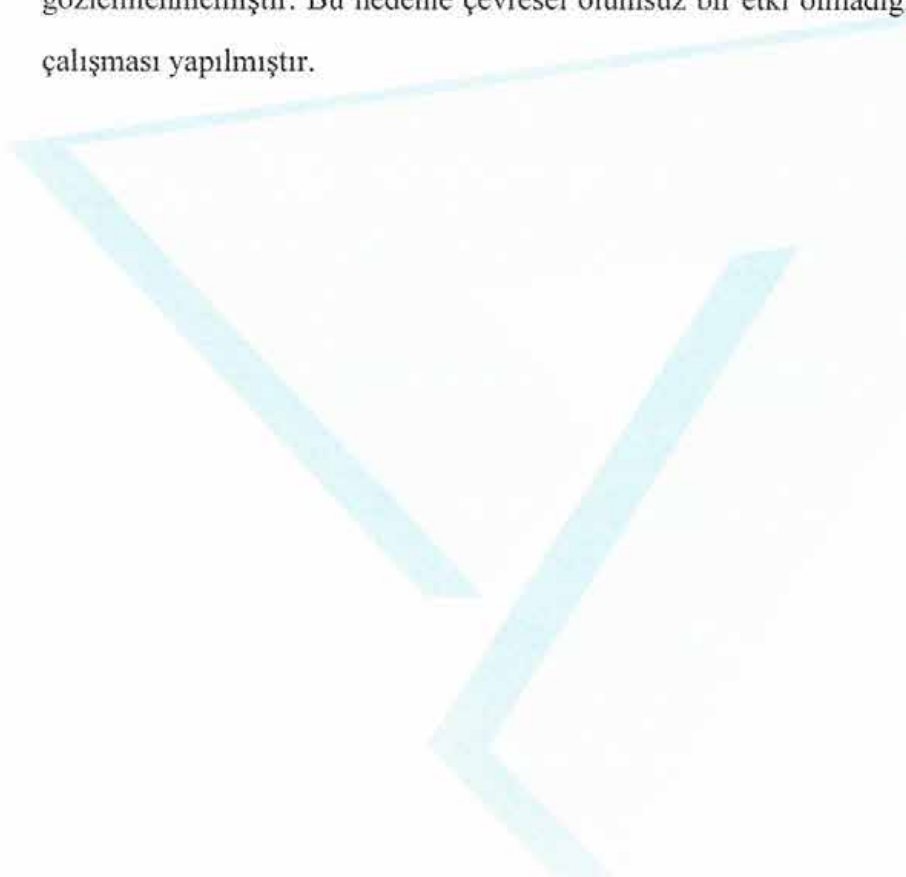
YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	04.01.2016
RAPOR TARİHİ	06.01.2016
RAPOR NO	20151007
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli Maltepe İlçesi Küçükyalı Mahallesi 2775 ada 15, 16, 17, 18, 142, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 331 332, 333, 495, 522, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546, 547 parseller ve Maltepe İlçesi Başibüyük Mahallesi 1396 ada 2 ve 3 parsel, 2775 ada 562, 564, 566 ve 568 no.lu parsellerdir.
KOORDİNATLARI	40.948382, 29.120814
TAPU BİLGİLERİ	Parseller T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindedir. Bkz. raporun 4.2. bölümü
İMAR DURUMU	Parseller; 26.02.2007-08.10.2010 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı Kapsamında; "İdari Tesis Alanı" imar fonksiyonunda kalmaktadır.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin/hisselerin piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması.
47 ADET PARSELİN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	713.096.640,00-TL (Yediyüzonüçmilyondoksanaltıbinaltıyüzkırk Türk Lirası)
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 tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- 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 değerleme 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, "evre 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 değerleme 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	8
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	9
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	11
2.1.	Değer Tanımları	11
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	11
2.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	11
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	11
2.1.4.	Faal İşletme Değeri	12
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	12
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	12
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	12
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	13
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	13
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	13
2.3.2.	Varsayımlar	14
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	14
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	15
2.3.6.	Şerefiye	15
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	15
2.3.8.	Rapor Tarihi	15
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	16
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*)	16
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)	17
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	20
3.3.1.	İstanbul İli (*)	20
3.3.2.	Maltepe İlçesi	22

BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	23
4.1.	Çevre ve Konum.....	23
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	25
4.2.1.	Parsellerin Takyidat Bilgisi.....	26
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	26
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	28
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	28
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	28
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	28
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	29
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	29
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	29
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	29
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	29
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	29
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	29
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	30
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	31
5.1.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç	35
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı	36
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	37
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	38

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 06.01.2016 tarihinde, 2016/0005 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Başbüyük ve Küçükyalı Mahallelerinde 47 adet parseldeki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki hisselerin güncel rayiç ekspertiz değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 04.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 06.01.2016 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 31.12.2015 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 47 adet arsa için 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.

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Küçükyalı ve Başbüyük Mahalleleri sınırlarındaki 48 adet parselden 47 adedi, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 23.05.2014 tarihli satış protokolü kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır. 48 Adet parsel içerisinde yer alan 2775 ada 260 nolu parsel Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tasarrufundan bulunmadığından devir alınamamıştır.

Söz konusu protokolün "Tarafların Yükümlülükleri" başlıklı 4.Maddesinin "TOKİ'nin Yükümlülükleri" başlıklı (B) Fıkrasının 1.Bendinde protokol kapsamında TOKİ'nin 48 adet parsel için imar planı yapılacağı ve yapılacak yapılaşma şartlarının Konut+Ticaret Alanı Emsal= 1.90 ve DOP oranının %25 olacağı belirtilmektedir.

Müşteri tarafından, değerlendirme çalışmalarında yukarıda belirtilen protokol şartlarının dikkate alınması talep edilmiştir.

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

Direkt Kapitalizasyon

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

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlere 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 girişimeci 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 değerlendirilmesinde 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 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 (*)

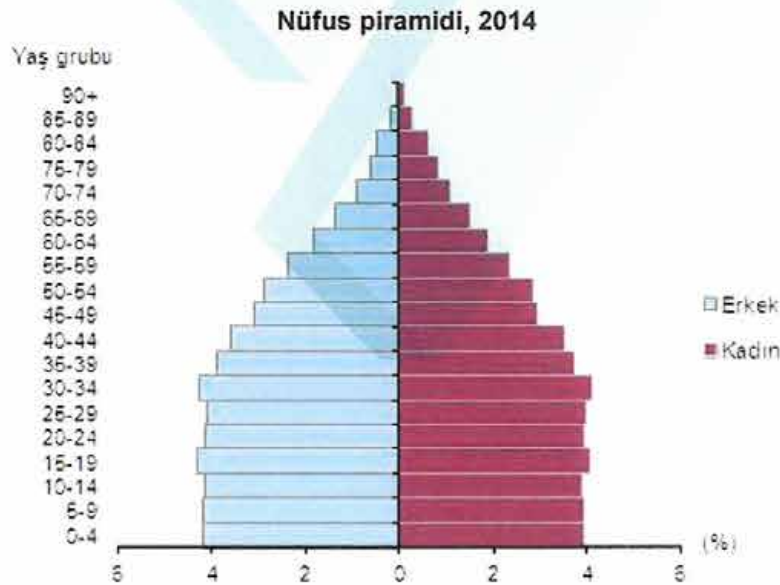
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.

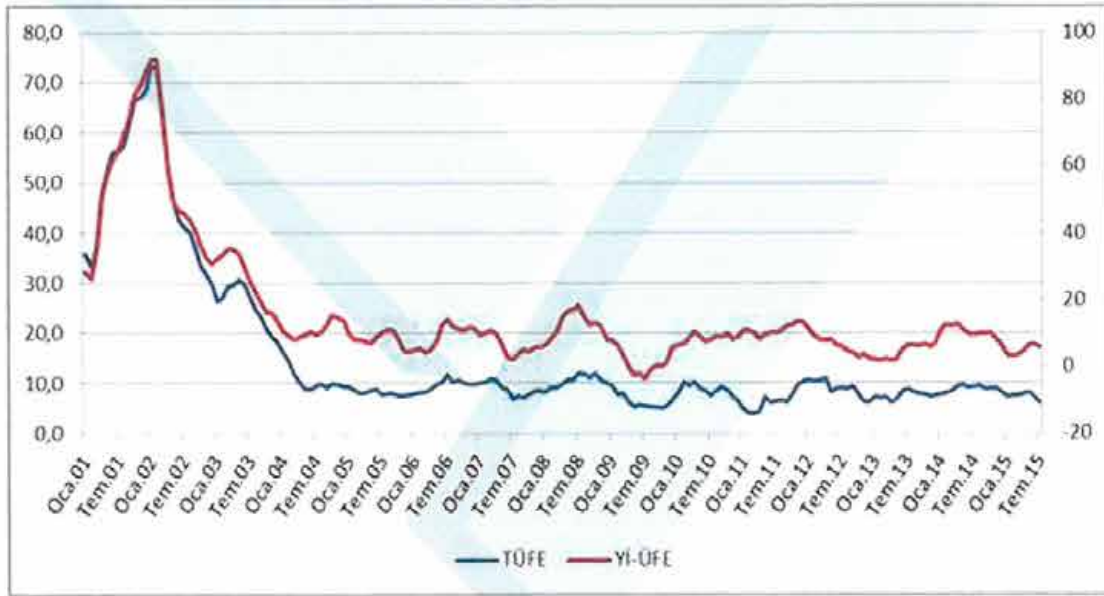
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelere Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz 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, yurtiçinde 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 açığındaki 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 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, akçağaç, 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	Büyüçekmece	211 000	Kağıthane	428 755	Şile	31 718
Bağcılar	752 250	Çatalca	65 811	Kartal	447 110	Şişli	274 420
Bahçelievler	602 931	Çekmeköy	207 476	Küçükçekmece	740 090	Tuzla	208 807
Bakırköy	220 974	Esenler	461 621	Maltepe	471 059	Ümraniye	660 125
Başakşehir	333 047	Esenyurt	624 733	Pendik	646 375	Üsküdar	534 636
Bayrampaşa	269 677	Eyüp	361 531	Sancaktepe	304 406	Zeytinburnu	292 313
Beşiktaş	186 570	Fatih	425 875	Sarıyer	335 598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

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

3.3.2. Maltepe İlçesi

Maltepe, Kurtuluş Savaşı'ndan sonra Selanik, Drama, Kavala ve Serez Yöresi'nden Türkiye'ye mübadele ile gelen Türklerin 1.500'ü Maltepe'ye yerleşmiştir. Narlidere Çiftliği adıyla bilinen bugünkü Süreyyapaşa Göğüs Hastalıkları Merkezi, Maltepe'nin gelişmesine büyük emeği geçen Süreyyapaşa tarafında yapılmıştır. Cumhuriyeti izleyen yıllarda Maltepe büyük bir yangın geçirmiş bütün ahşap evlerle birlikte Feyzullah Efendi Camii'nde yanmıştır. 1928 yılında Maltepe Belediyesi kurulmuştur. Maltepe'nin İmar Planı ise 1945'te yapılmıştır. İmar Planından sonra Maltepe'nin yerleşim bölgesi demiryolu hattı olmuş 1960'tan sonra da yerleşim daha yukarılara dağılmış olup E-5 üstünde de hızlı bir gelişme kaydetmiştir.



Maltepe, Kocaeli Yarımadası'nın güney batısında, İstanbul İli'nin Marmara Denizi kıyısında yer alır. Kartal, Ataşehir, Sancaktepe ve Kadıköy İlçeleri ile komşudur. İlçede Akdeniz İklimi özellikleri görülür. Yazları sıcak ve kurak, kışlar yağışlı ve serindir. İlbahar serin ve yağışlı sonbahar ılıman ve yağışlıdır. İlçe topraklarının doğal bitki örtüsü ormandır. Orman olmayan yerler makiler ve otsu bitkilerle kaplıdır. Günümüzde düzlük alanlardaki bağ ve bahçeler, tepelerin yamaçlarını saran yeşil ormanlar azalmış, tarla ve otlakların yerine yerleşme alanları, iş yerleri, atölyeler ve fabrikalar kurulmuştur.

Maltepe Bölgesi'nde ulaşım demiryolu ve karayolu ile yapılmaktadır. Demiryolu Maltepe'nin E-5 Karayolu altında kalan Eski Maltepe'nin kurulmuş olduğu güzergahtır. Karayolu ise (Ankara Asfaltı) Maltepe'yi ikiye ayırmaktadır. Bu yol Maltepe'yi Anadolu'ya yan yollar ise komşu ilçelere bağlar. İkinci önemli karayolu ise Bağdat Caddesi olup Bostancı ile Pendik arasındaki güzergahı oluşturmaktadır.

(*) Maltepe İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

4.1. Çevre ve Konum

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Başbüyük ve Küçükyalı Mahallelerinde konumlu, 47 adet parseldeki TOKİ hissesine düşen arsa miktarının (118,376.94 m²) güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Parseller; D-100 Karayolu'nun güneyinde, D-100 Karayolu'nu dik kesen Atatürk Caddesi'nin doğusunda yer almaktadırlar. D-100 karayolu üzerinden Ankara İli istikametinde gidilirken Aydınevler – Kenan Evren Kışlası sapağını geçtikten sonra sağdan Rıfki TONGSİR Caddesi'ne girilir ve değerlemeye konu taşınmazların bulunduğu parsellere ulaşılmış olunur.

Taşınmazların yakın çevresinde; Küçükyalı Rönesans Project, Küçükyalı AVM, Küçükyalı Askeri Lojmanları ve Küçükyalı Metro Durağı bulunmaktadır. Taşınmazlar D-100 karayolu üzerinde konumlandığından dolayı ulaşımı ve ulaşılabilirliği kolay ve rahattır. Taşınmazların, Boğaziçi Köprüsüne uzaklığı takribi 15,5 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 20,5 km ve Sabiha Gökçen Havalimanına uzaklığı takribi 27,2 km mesafede yer almaktadır.

Rapora konu parsellerin konumlu olduğu bölgenin yakın çevresinde yoğun olarak konut alanları bulunmaktadır.



4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıtları, TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre düzenlenmiş ve tapu kayıt belgeleri raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

İLİ : İSTANBUL
İLÇESİ : MALTEPE
MALİKİ : T.C. BAŞBAKANLIK TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI (TOKİ)

Sıra No	Mahallesi	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Hissesi	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
1	Başibüyük	1396	2	Arsa	718.00	1/1	718.00	49	4777	16492	07.07.2014
2	Başibüyük	1396	3	Arsa	973.00	1/1	973.00	49	4778	16492	07.07.2014
3	Küçükalyalı	15896	15	Bahçeli Kargir Ev	2,500.00	1/1	2,500.00	4	340	16492	07.07.2014
4	Küçükalyalı	15896	16	Tarla	26,060.00	1/1	26,060.00	4	341	16492	07.07.2014
5	Küçükalyalı	15896	17	Tarla	7,430.00	1/1	7,430.00	4	342	16492	07.07.2014
6	Küçükalyalı	15896	18	Tarla	2,667.00	1/1	2,667.00	4	343	16492	07.07.2014
7	Küçükalyalı	15896	142	Tarla	5,226.00	1/1	5,226.00	9	856	17912	24.07.2014
8	Küçükalyalı	15896	261	Arsa	841.00	1/1	841.00	5	431	16492	07.07.2014
9	Küçükalyalı	15896	262	Tarla	2,389.00	1/1	2,389.00	5	432	16492	07.07.2014
10	Küçükalyalı	15896	263	Tarla	3,472.00	1/1	3,472.00	5	433	16492	07.07.2014
11	Küçükalyalı	15896	264	Arsa	1,602.00	1/1	1,602.00	5	434	16492	07.07.2014
12	Küçükalyalı	15896	265	Arsa	2,340.00	1/1	2,340.00	5	435	16492	07.07.2014
13	Küçükalyalı	15896	266	Tarla	3,955.00	1/1	3,955.00	5	427	16492	07.07.2014
14	Küçükalyalı	15896	267	Arsa	945.00	1/2	472.50	5	428	16492	07.07.2014
15	Küçükalyalı	15896	268	Tarla	2,830.00	1/1	2,830.00	5	429	16492	07.07.2014
16	Küçükalyalı	15896	331	Tarla	3,984.00	1/1	3,984.00	22	2100	16492	07.07.2014
17	Küçükalyalı	15896	332	Tarla	15,053.00	1/1	15,053.00	22	2101	16492	07.07.2014
18	Küçükalyalı	15896	333	Tarla	11,748.44	1/1	11,748.44	22	2102	16492	07.07.2014
19	Küçükalyalı	15896	495	Arsa	5,800.00	1/1	5,800.00	34	3259	17912	24.07.2014
20	Küçükalyalı	15896	522	Tarla	865.00	1/1	865.00	5	461	17912	24.07.2014
21	Küçükalyalı	2775	525	Tarla	282.00	1/1	282.00	30	2862	17912	24.07.2014
22	Küçükalyalı	2775	526	Tarla	75.00	1/1	75.00	30	2861	17912	24.07.2014
23	Küçükalyalı	15896	527	Arsa	642.00	1/1	642.00	5	422	17912	24.07.2014
24	Küçükalyalı	15896	528	Arsa	771.00	1/1	771.00	11	1024	17912	24.07.2014
25	Küçükalyalı	15896	529	Geçit Mahalli	440.00	1/1	440.00	11	1027	17912	24.07.2014
26	Küçükalyalı	15896	530	Arsa	598.00	1/1	598.00	11	1028	17912	24.07.2014
27	Küçükalyalı	15896	531	Arsa	827.00	1/1	827.00	11	1029	17912	24.07.2014
28	Küçükalyalı	15896	532	Arsa	1,071.00	1/1	1,071.00	11	1030	17912	24.07.2014
29	Küçükalyalı	15896	533	Arsa	734.00	1/1	734.00	11	1031	17912	24.07.2014
30	Küçükalyalı	15896	534	Arsa	736.00	1/1	736.00	11	1032	17912	24.07.2014
31	Küçükalyalı	15896	535	Tarla	1,345.00	1/1	1,345.00	21	2049	17912	24.07.2014
32	Küçükalyalı	15896	536	Arsa	613.00	1/1	613.00	22	2149	17912	24.07.2014
33	Küçükalyalı	15896	537	Arsa	659.00	1/1	659.00	22	2150	17912	24.07.2014
34	Küçükalyalı	15896	538	Arsa	667.00	1/1	667.00	22	2151	17912	24.07.2014
35	Küçükalyalı	15896	539	Arsa	659.00	1/1	659.00	22	2152	17912	24.07.2014
36	Küçükalyalı	15896	540	Arsa	603.00	1/1	603.00	22	2153	17912	24.07.2014
37	Küçükalyalı	15896	541	Arsa	620.00	1/1	620.00	22	2154	17912	24.07.2014
38	Küçükalyalı	15896	542	Arsa	611.00	1/1	611.00	22	2155	17912	24.07.2014
39	Küçükalyalı	15896	543	Arsa	640.00	1/1	640.00	22	2156	17912	24.07.2014
40	Küçükalyalı	15896	544	Arsa	640.00	1/1	640.00	22	2157	17912	24.07.2014
41	Küçükalyalı	15896	545	Arsa	653.00	1/1	653.00	22	2158	17912	24.07.2014
42	Küçükalyalı	15896	546	Arsa	603.00	1/1	603.00	22	2159	17912	24.07.2014

Sıra No	Mahallesi	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Hissesi	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
43	Küçükyalı	15896	547	Arsa	552.00	1/1	552.00	22	2160	17912	24.07.2014
44	Başbüyük	2775	562	Arsa	1,054.00	1/1	1,054.00	49	4782	17912	24.07.2014
45	Başbüyük	2775	564	Arsa	630.00	1/1	630.00	49	4784	17912	24.07.2014
46	Başbüyük	2775	566	Arsa	400.00	1/1	400.00	49	4786	17912	24.07.2014
47	Başbüyük	2775	568	Arsa	326.00	1/1	326.00	49	4788	17912	24.07.2014
					118,849.44		118,849.44				

(*) 15896 Ada 267 nolu parselin tapu kayıtlarına göre 1/2 hissesi Karayolları Genel Müdürlüğü mülkiyetinde olup söz konusu hissenin T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi'ne devrine ilişkin işlemlerin devam ettiği bilgisi edinilmiştir. Satış Protokolünde söz konusu parselin tamamı konu edilmiştir. Bu nedenle değerlemeye parselin tamamı dahil edilmiştir.

4.2.1. Parsellerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu 47 adet parselden 46'sının üzerinde herhangi bir takyidat bulunmadığı görülmüştür. Sadece **15896 ada 142 parsel üzerinde; İrtifaklar Bölümü: H:137** Parselden daimi mürur hakkı vardır. (Geçit hakkı.)

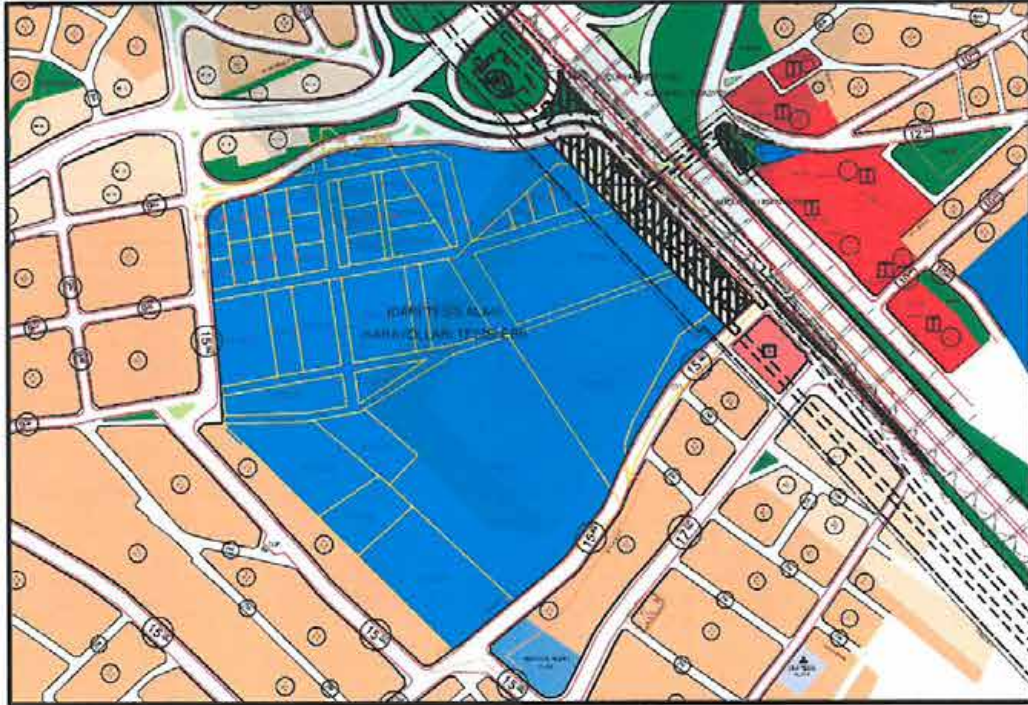
Rapor konusu parsellerin mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Maltepe Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin 26.02.2007 - 21.05.2008 - 08.10.2010 - 18.11.2012 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planında genel olarak "İdari Tesis Alanı" imar fonksiyonunda kaldığı tespit edilmiştir. İdari Tesis Alanı imar adası içerisinde kalan parsellerin diğer parseller ve ada içi konumda kalan yol fazlası kısımlar ile tevhid şartı bulunmaktadır. Parsellerin meri imar planına göre sahip oldukları imar fonksiyonları aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu
1	1396	2	718,00	Yol
2	1396	3	973,00	İdari Tesis Alanı, İstasyon Alanı
3	15896	15	2.500,00	İdari Tesis Alanı
4	15896	16	26.060,00	Yol, İdari Tesis Alanı
5	15896	17	7.430,00	İdari Tesis
6	15896	18	2.667,00	İdari Tesis Alanı
7	15896	142	5.226,00	İdari Tesis Alanı
8	15896	261	841,00	İdari Tesis Alanı
9	15896	262	2.389,00	İdari Tesis Alanı
10	15896	263	3.472,00	İdari Tesis Alanı
11	15896	264	1.602,00	İdari Tesis Alanı
12	15896	265	2.340,00	İdari Tesis Alanı
13	15896	266	3.955,00	İdari Tesis Alanı
14	15896	267	945,00	İdari Tesis Alanı
15	15896	268	2.830,00	İdari Tesis Alanı
16	15896	331	3.984,00	İdari Tesis, Yol, İstasyon Alanı
17	15896	332	15.053,00	İdari Tesis, Yol, İstasyon Alanı
18	15896	333	11.748,44	İdari Tesis, Yol, İstasyon Alanı
19	15896	495	5.800,00	İdari Tesis Alanı
20	15896	522	865,00	İdari Tesis Alanı
21	2775	525	282,00	Yol, Yeşil Alan, Kamulaştırma Hattı
22	2775	526	75,00	Refüj, Yol, Yeşil Alan
23	15896	527	642,00	İdari Tesis Alanı

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu
24	15896	528	771,00	İdari Tesis Alanı
25	15896	529	440,00	İdari Tesis Alanı
26	15896	530	598,00	İdari Tesis Alanı
27	15896	531	827,00	İdari Tesis Alanı
28	15896	532	1.071,00	İdari Tesis Alanı
29	15896	533	734,00	İdari Tesis Alanı
30	15896	534	736,00	İdari Tesis Alanı
31	15896	535	1.345,00	İdari Tesis Alanı
32	15896	536	613,00	İdari Tesis Alanı, Yol
33	15896	537	659,00	İdari Tesis Alanı
34	15896	538	667,00	İdari Tesis Alanı
35	15896	539	659,00	İdari Tesis Alanı
36	15896	540	603,00	İdari Tesis Alanı
37	15896	541	620,00	İdari Tesis Alanı
38	15896	542	611,00	İdari Tesis Alanı
39	15896	543	640,00	İdari Tesis Alanı
40	15896	544	640,00	İdari Tesis Alanı
41	15896	545	653,00	İdari Tesis Alanı
42	15896	546	603,00	İdari Tesis Alanı, Yol
43	15896	547	552,00	İdari Tesis Alanı, Yol
44	2775	562	1.054,00	İdari Tesis Alanı
45	2775	564	630,00	İdari Tesis Alanı
46	2775	566	400,00	İdari Tesis Alanı
47	2775	568	326,00	İdari Tesis Alanı



İdari tesis alanlarına ilişkin plan notu aşağıdaki gibidir. Plan notlarının tamamı raporumuz ekinde sunulmuştur.

İDARİ TESİS ALANLARI:

Mülkiyeti kamu kurumuna ait olup fenni mesuliyetin ilgili kurumca üstlenildiği, kamu kurum ve kuruluşunca yapı yaptırılan alandır. Uygulama ilçe belediyesi ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Maltepe Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde; 1396 ada 2 ve 3, 15896 ada 15, 16, 17, 18, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 331, 332, 333 parseller 07.07.2014 tarihinde; Maliye Hazinesi'nden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na satış işlemiyle tescil edilmiştir.

24.07.2014 tarihinde; 15896 ada 142, 495, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546 ve 547, 2775 ada 522, 525, 526, 562, 564, 566 ve 568 parseller Karayolları Genel Müdürlüğü'nden T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na Kamu Kurumlarının Bedelsiz Devri işlemiyle tescil edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsellerden 1396 ada 2 ve 3 parsel, 2775 ada 525, 526, 562, 564, 566 ve 568 parsel dışındaki parsellerin ada numaraları 15896 olarak değişmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu; 15, 16, 17, 18, 142, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 331, 332, 333, 495, 522, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546 ve 547 nolu parsellerin kadastro yenileme çalışmaları nedeni ile ada numaraları 2775 iken 15896 olarak değişmiştir.



4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Değerleme konusu gayrimenkuller Arsa, Tarla, Bahçeli Kargir Ev vasıflarında olup, herhangi bir yasal izin ya da belge bulunmamaktadır.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Değerleme konusu gayrimenkuller Arsa, Tarla, Bahçeli Kargir Ev vasıflarında olup, herhangi bir yasal izin ya da belge bulunmamaktadır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller meri planlarda "İdari Tesis Alanı" imar fonksiyonuna sahiptirler. Ancak konumlu oldukları bölge özellikleri dikkate alındığında satış protokolünde de öngörülen konut+ticaret fonksiyonu ile üzerinde 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 parseller arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

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

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar üzerinde Karayolları Genel Müdürlüğü'ne ait 5 adet 8 katlı lojman, 1 adet futbol sahası, 1 adet basketbol sahası, 1 adet çocuk parkı, 5 adet 3 katlı Bölge Müdürlüğü İdari Binası, 1 adet sağlık ocağı, 1 adet akaryakıt istasyonu, 1 adet otopark ve 8 adet atölye bulunmaktadır.
- Taşınmazlar toplam 118,849.44 m² yüzölçümüne sahip olup parsellerdeki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na ait hisseler toplamı 118.376,94 m² dir.
- Parseller birbirleri ile komşu konumda olup bütünlük arz etmektedirler.
- Parseller bir bütün halinde D-100 Karayolu'na cephelidirler.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUMSUZ
Taşınmazların konumlu olduğu bölgenin ulaşım imkanlarının kolaylığı ve çeşitliliği,	Parseller üzerinde ekonomik ömrünü tamamlamış yapıların mevcudiyeti,
Parsellerin bir bütün halinde D-100 Karayolu'na cepheli olmaları ve sayede sahip oldukları yüksek reklam kabiliyetleri,	Meri imar planında sahip oldukları imar fonksiyonu,
Konumlu oldukları bölgenin oldukça talep gören bir bölge olması,	
Küçükyaılı Karayolları adı ile herkes tarafından bilinen bir yer olmaları,	
Yakın çevrelerinde tamamlanan/inşa edilen yeni konut, ofis ve AVM projelerinin bölgeye kazandırdığı prestij,	
Parseller kentsel gelişimini tamamlamış bir bölgede yer almakta olup altyapısı mevcut bölgedir.	

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.

Arsa Emsal Araştırması:

- **Yükselsu İnşaat Emlak (216 3719380):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 13.310 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, E:1.20, Hmax: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 20.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.502,-USD/m²)
- **Utopia Gayrimenkul (545 8498193):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 1.750 m² yüzölçümüne sahip **Konut+Ticaret Alanı** imarlı arsanın 5.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 2.857,-USD/m²)
- **Mudanya Merkez Emlak (530 2066047):** Küçükyalı Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 10.000 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı arsanın 18.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.800,-USD/m²)
- **Emlak Fabrikası (216 3673939):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 1.802 m² yüzölçümüne sahip **Konut+Ticaret Alanı** imarlı, E:2.50, Hmax:9.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 15.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.324,-USD/m²)
- **İbrahim Yılmaz Emlak (216 4887348):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 2.500 m² yüzölçümüne sahip **Akaryakıt Alanı** imarlı, E:2.07 yapılaşma hakkına sahip arsanın 18.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 7.200,-USD/m²)
- **Yönev Emlak (533 4627565):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 6.500 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, E:1.50 yapılaşma hakkına sahip arsanın 40.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 6.154,-USD/m²)
- **Terra Port Gayrimenkul (544 3794266):** İdealtepe Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 2.300 m² yüzölçümüne sahip **Sağlık Tesisi Alanı** imarlı, arsanın 10.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 4.348,-USD/m²)
- **Bülent Diktaş Emlak (532 4255621):** Aydınevler Mahallesi’nde taşınmazlara yakın konumda 346 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı arsanın 3.490.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:10.087,-TL/m²)

- **Terra Port Gayrimenkul (544 3794266)**: Küçükyalı Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumda 2.200 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, arsanın 6.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 2.727,-USD/m²)
- **Yörük Gayrimenkul (532 3733777)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumda 3.800 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, arsanın 21.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.526,-USD/m²)
- **Yükselsu İnşaat Emlak (216 3719380)**: Cevizli Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumda 1.150 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı, arsanın 5.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 4.348,-USD/m²)

Konut Emsalleri:

- **Turyap Cevizli (530 2655070)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumdaki DAP Royal Center'da 195m² brüt alanlı, 4+1, 24 katlı binanın 20. katında bulunan dairenin 1.590.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.153,-TL/m²)
- **Proje Best Gayrimenkul (532 6712088)**: Cevizli Mahallesi'nde konumlu DAP Dalga Kule'de 200 m² brüt alanlı, 4+1, 22 katlı binanın 9. katında bulunan dairenin 1.320.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 6.600,-TL/m²)
- **Queen House Turkey (216 3051111)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumdaki Newada Projesi'nde 160 m² brüt alanlı, 3+1, 22 katlı binanın 10. katında bulunan dairenin 1.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 7.812,-TL/m²)
- **Dekor'sell Emlak (507 5404036)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumdaki DAP Burgu Kule Projesi'nde 95 m² brüt alanlı, 2+1, 22 katlı binanın 7. katında bulunan dairenin 800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.421,-TL/m²)
- **Gülhan Yapı (532 6076282)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumdaki DAP Tango Kule Projesi'nde 55 m² brüt alanlı, 1+0, 22 katlı binanın 18. katında bulunan dairenin 440.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.000,-TL/m²)
- **Remax Müjde (532 7439493)**: Altayçeşme Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumdaki DAP Burgu Kule Projesi'nde 90 m² brüt alanlı, 2+1, 22 katlı binanın 6. katında bulunan dairenin 695.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 7.722,-TL/m²)
- **Ege Emlak (530 6441918)**: Çınar Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumda, 140 m² brüt alanlı, 3+1, 1 yaşındaki 5 katlı binanın 3. katında bulunan dairenin 595.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 4.250,-TL/m²)
- **Üçel Emlak (530 6441918)**: Çınar Mahallesi'nde taşınmazlara yakın konumda, 130 m² brüt alanlı, 3+1, 1 yaşındaki 4 katlı binanın 3. katında bulunan dairenin 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:4.615,-TL/m²)

Ofis Emsalleri:

- **Remax Dora (532 3134605):** Cevizli Mahallesi'nde Ofis İstanbul Projesi'nde 76 m² brüt alanlı, 1+0, 5 katlı binanın 4. katında bulunan ofisin 440.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.789,-TL/m²)
- **Grup İnşaat (533 2111000):** Altayçeşme Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli 215 m² brüt alanlı, 4+2, 5 katlı binanın 3. katında bulunan ofisin 1.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.813,-TL/m²)
- **Remax Sonuç (532 6208869):** Bağlarbaşı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli 200 m² brüt alanlı, 3+1, 6 katlı binanın 4. katında bulunan ofisin 1.200.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 6.000,-TL/m²)
- **Buka Efes Plaza İş Ortaklığı (533 2681380):** Aydınevler Mahallesi'nde Ofis in Maltepe Projesi'nde 150m² brüt alanlı, 2+1, 4 katlı binanın 2. katında bulunan ofisin 890.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.933,-TL/m²)
- **Turyap Dragos (532 4151693):** Cevizli Mahallesi'nde Dragos Deluxia Residence Projesi'nde 100m² brüt alanlı, 2+1, 18 katlı binanın 10. katında bulunan ofisin 550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.500,-TL/m²)
- **Temiz Emlak (532 5025288):** Cevizli Mahallesi'nde DAP Dalga Kule Projesi'nde 60 m² brüt alanlı, 1+0, 18 katlı binanın 12. katında bulunan ofisin 450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 7.500,-TL/m²)
- **İpek Life Gayrimenkul (533 6885676):** Altayçeşme Mahallesi'nde DAP Burgu Kule Projesi'nde 90 m² brüt alanlı, 2+1, 18 katlı binanın 7. katında bulunan ofisin 620.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 6.888,-TL/m²)

Dükkan Emsalleri:

- **Maltepe Gavrimenkul (506 1752370):** İdealtepe Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli, 120 m² brüt alanlı, 1+0, zemin katta yer alan dükkanın 1.350.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 11.250,-TL /m²)
- **Lale Yıldız (532 6231275):** İdealtepe Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli, 400 m² brüt alanlı, zemin+bodrum katta yer alan dükkanın 7.200.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 18.000,-TL/m²)
- **Grup İnşaat (533 2111000):** Çınar Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli, 420 m² brüt alanlı, zemin+bodrum katta yer alan dükkanın 6.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 15.476,-TL/m²)
- **Turyap Cevizli (541 7133746):** Çınar Mahallesi'nde Bağdat Caddesi'ne cepheli, 600 m² brüt alanlı, zemin katta yer alan dükkanın 6.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 10.833,-TL/m²)
- **Turyap Cevizli (541 7133746):** Küçükyalı Mahallesi'nde E-5 cepheli, 500 m² brüt alanlı, zemin katta yer alan dükkanın 4.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.500,-TL/m²)
- **Disena Gayrimenkul (216 3707999):** Küçükyalı Mahallesi'nde Bağdat Caddesi cepheli, 320 m² brüt alanlı, zemin katta yer alan dükkanın 5.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 17.187,-TL/m²)
- **Turyap Cevizli (216 3707999):** Feyzullah Mahallesi'nde E-5 cepheli, 560 m² brüt alanlı, zemin katta yer alan dükkanın 8.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 14.285,-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 parsele düzeltmeler getirilmiştir.

5.1. 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 parcel ile kıyaslanmıştır. Tüm bu veriler ışığında konu taşınmazların mevcut imar durumu ve yapılaşma hakkı, konumu, yüzölçümü, cephesi vb. kriterleri göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme konusu 47 adet parcel olsa da bu taşınmazlar birbirleri ile komşu konumda olup bir bütünlük arz etmektedirler. Mevcut durumda da bir bütün halinde kullanılmaktadırlar. Taşınmazlara değer takdir edilirken aralarında şerefiye farkı gözetmeksizin bir bütün olarak ele alınmış birim değer takdir edilmiştir. Taşınmazlara takdir edilen birim değer ve parsellerin ayrı ayrı hesaplanan KDV hariç değerleri aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
1	1396	2	718.00	6,000	4,308,000.00
2	1396	3	973.00	6,000	5,838,000.00
3	15896	15	2,500.00	6,000	15,000,000.00
4	15896	16	26,060.00	6,000	156,360,000.00
5	15896	17	7,430.00	6,000	44,580,000.00
6	15896	18	2,667.00	6,000	16,002,000.00
7	15896	142	5,226.00	6,000	31,356,000.00
8	15896	261	841.00	6,000	5,046,000.00
9	15896	262	2,389.00	6,000	14,334,000.00
10	15896	263	3,472.00	6,000	20,832,000.00
11	15896	264	1,602.00	6,000	9,612,000.00
12	15896	265	2,340.00	6,000	14,040,000.00
13	15896	266	3,955.00	6,000	23,730,000.00
14	15896	267	945.00	6,000	5,670,000.00
15	15896	268	2,830.00	6,000	16,980,000.00
16	15896	331	3,984.00	6,000	23,904,000.00
17	15896	332	15,053.00	6,000	90,318,000.00
18	15896	333	11,748.44	6,000	70,490,640.00
19	15896	495	5,800.00	6,000	34,800,000.00
20	15896	522	865.00	6,000	5,190,000.00
21	2775	525	282.00	6,000	1,692,000.00
22	2775	526	75.00	6,000	450,000.00
23	15896	527	642.00	6,000	3,852,000.00
24	15896	528	771.00	6,000	4,626,000.00
25	15896	529	440.00	6,000	2,640,000.00
26	15896	530	598.00	6,000	3,588,000.00
27	15896	531	827.00	6,000	4,962,000.00
28	15896	532	1,071.00	6,000	6,426,000.00
29	15896	533	734.00	6,000	4,404,000.00
30	15896	534	736.00	6,000	4,416,000.00
31	15896	535	1,345.00	6,000	8,070,000.00
32	15896	536	613.00	6,000	3,678,000.00
33	15896	537	659.00	6,000	3,954,000.00
34	15896	538	667.00	6,000	4,002,000.00
35	15896	539	659.00	6,000	3,954,000.00
36	15896	540	603.00	6,000	3,618,000.00
37	15896	541	620.00	6,000	3,720,000.00
38	15896	542	611.00	6,000	3,666,000.00
39	15896	543	640.00	6,000	3,840,000.00
40	15896	544	640.00	6,000	3,840,000.00
41	15896	545	653.00	6,000	3,918,000.00
42	15896	546	603.00	6,000	3,618,000.00
43	15896	547	552.00	6,000	3,312,000.00
44	2775	562	1,054.00	6,000	6,324,000.00
45	2775	564	630.00	6,000	3,780,000.00
46	2775	566	400.00	6,000	2,400,000.00
47	2775	568	326.00	6,000	1,956,000.00

713,096,640.00



5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Rapor konusu taşınmazların özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu konum ve yakın çevresi halihazırda konut, ofis ve ticari üniteleri bulunduğu bir bölgedir. Taşınmazların imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Satış Protokolü doğrultusunda düzenleme ortaklık payı oranının %25 ve emsal= 1,90 olacağı kabul edilmiştir.
- Yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alanlar olarak kabul edilmiş ve emsale dahil alanların %20 si kadar daha fazla olacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat alanının, emsale dahil alanın % 50'si kadar daha fazla olacağı kabul edilmiştir.
- Projede konut/ticaret oranı %70 / %30 olarak hesaplanmıştır.
- Ticaret Alanında üretilen ünitelerin ise %70 oranında ofis ve %30 oranında dükkan niteliğinde olacağı kabul edilmiştir.
- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.
- Aşağıda parsel üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar sunulmuştur.

Proje Uygulama Alanı ve Emsal İnşaat Alanları	
<i>Toplam Brüt Parsel/Hisse Alanı</i>	118,849.44
<i>Düzenleme Ortaklık Payı Oranı</i>	25%
<i>Düzenleme Ortaklık Payı Alanı</i>	29,712.36
<i>Net İmar Alanı</i>	88,137.08
<i>Emsal</i>	1.90
<i>Emsal İnşaat Alanı</i>	169,360.45

Satılabilir ve Toplam İnşaat Alanları Özet	
<u>Konut Alanları (%70)</u>	
Emsale Dahil Alan	118,552.32
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	142,262.78
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	177,828.47
<u>Ticaret Alanları (%30)</u>	
Emsale Dahil Alan	50,808.14
Satılabilir Alan (Emsal Alan x 1.20)	60,969.76
Satılabilir Dükkan Alanı (Satılabilir Ticaret Alanı x 0.30)	18,290.93
Satılabilir Ofis Alanı (Satılabilir Ticaret Alanı x 0.70)	42,678.83
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar+Teknik Hacim, Otopark vs.) (Emsal Alan x 1.50)	76,212.20

- İnşaat maliyetlerinin yüklenici karı dahil 2.000,-TL/m² olacağı varsayılmıştır.
- Ortalama satış birim fiyatlarının konutlarda 7.000,-TL/m², dükkanlarda 12.000,-TL/m², ofislerde 8.000,-TL/m² olarak gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatların 2016 yılında başlayacağı ve 2018 yılı sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2016 yılında %40, 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %20, dükkan ve ofislerde ise 2017 yılı içinde %50, 2018 yılı içinde %30, 2019 yılı içinde %20 oranlarında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonusu 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.

Ulaşılan Değer

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

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1,492,958,001
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	497,447,459
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	995,510,542

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, 995.510.542,-TL olarak hesaplanmıştır. Bu değerden içinde proje geliştirme bedelini de içermekte olup istikrarlı bir ekonomiye ve bir takım varsayımlara dayalı olmasından dolayı parsellerin değeri emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değer olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazların toplam değeri **713.096.640,-TL** takdir ve hesap edilmiştir.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Küçükyalı ve Başbüyük Mahallelerinde konumlu rapor içeriğinde detayları belirtilen T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki 47 adet parselin değerlerinin SPK Mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumları, civarlarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cepheleri, yüz ölçümleri, imar durumları, yapılaşma şartları ve satış protokolünde yer alan hususlar gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç; **713.096.640,-TL (Yediyüzonüçmilyondoksanaltıbinaltıyüzkırk Türk Lirası)**'dir.

	TL	USD
Parsellerin/hisselerin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	713.096.640,00	239.294.174,50
Parsellerin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (%18)	841.454.035,20	282.367.125,90

- Döviz kuru TCMB USD satış kuru 2,98-TL olarak alınmıştır.
- 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, iki 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 Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Planı Örneği ve Plan Notları
- İmar Durum Yazısı
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri