



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2  
Üsküdar/İSTANBUL  
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46  
bilgi@ygd.com.tr  
www.ygd.com.tr

**İSTANBUL ESENLER İLÇESİ ESENLER EMLAK  
KONUT PROJESİ 22 ADET  
BAĞIMSIZ BÖLÜME İLİŞKİN  
DEĞERLEME RAPORU**



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
T.C. BAŞBAKANLIK TOKİ İŞTİRAKİDİR

18.10-01-253  
EKİM, 2018



#### GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi, 1095 ada 16 parsel üzerinde yer alan Esenler Emlak Konutları Projesi'nde bulunan 22 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR NUMARASI	18.10-01-253
RAPOR TARİHİ	08.10.2018

#### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
	1095/16	56.841,92	-	-
MEVCUT KULLANIM	Ticari ve konut nitelikli bağımsız bölümlerin birlikte bulunduğu karma bir projedir.			
İMAR DURUMU	ADA NO	PARSEL NO	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
	1095	16	Ticaret+Hizmet+Konut	E=3,00 Hmaks: Serbest

#### DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	13.204.136,46 ₺
22 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	14.547.717,13 ₺

## İÇİNDEKİLER

<b>1.RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rapor Tarihi.....	5
1.2 Rapor Numarası.....	5
1.3 Rapor Türü.....	5
1.4 Değerleme Tarihi.....	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası.....	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	<b>6</b>
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri.....	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri.....	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	6
2.4 Uygunluk Beyanı.....	7
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ</b> .....	<b>8</b>
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar.....	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar.....	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler.....	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı.....	15
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>17</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm.....	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER</b> .....	<b>22</b>
5.1 Bölge Analizi.....	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	25
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri.....	28
5.4 Kadastral Durum Bilgileri.....	29
5.5 İmar Durum Bilgileri.....	30
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri.....	31
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri.....	32
Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Fevzi Çakmak Mah. Fevzi Çakmak Cad. No:45 İç Kapı No:1 Esenler/İSTANBUL adresli Guse Yapı Denetim Limited Şirketi yapılmıştır.....	32
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	33
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	36
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler.....	36
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	37
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	37
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	37
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	37
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....	37
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler.....	37

<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI .....</b>	<b>38</b>
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	38
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	38
6.4 Emsal Araştırması .....	38
6.4.1 Satılık Konut Emsal Araştırması .....	38
6.4.2 Satılık Dükkan Emsal Araştırması.....	39
6.4.3 Kiralık Konut Emsal Araştırması .....	40
6.4.4 Kiralık Dükkan Emsal Araştırması .....	40
6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	41
6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri .....	41
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>43</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	43
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri.....	43
7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	44
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	44
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>45</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	45
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	45
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>45</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

08.10.2018

### **1.2 Rapor Numarası**

18.10-01-253

### **1.3 Rapor Türü**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi, 1095 ada 16 parsel üzerinde bulunan Esenler Emlak Konutları Projesi'nde yer alan 22 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitine yönelik, ilgili Kamu Kurum ve Kuruluşlarından temin edilen güncel ve doğru bilgiler kullanılarak hazırlanan "Gayrimenkul Değerleme Raporu'dur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

05.10.2018

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Mimar Hakkı Erdem ÜNAL ve Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

### **1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı**

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından biridir.

### **1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası**

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 01.10.2018 tarihinde imzalanan 2018/167 no.lu sözleşmedir.

## **1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, Kurul'un **20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

## **2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

### **2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri**

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğiine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibariyle, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi [www.ygd.com.tr](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### **2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri**

**Müşteri Unvanı:** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi:** Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

### **2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi, 1095 ada 16 parsel üzerinde bulunan Esenler Emlak Konutları Projesi'nde yer alan 22 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme alışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere üç nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

### 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Uluslararası
UDS	Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/£	05.10.2018 tarihli TCMB alış kuru olan 6,1543 £ esas alınmıştır.
£/\$	05.10.2018 tarihli TCMB satış kuru olan 6,1654 £ esas alınmıştır.

#### 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

##### Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esası(lar)ının değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

##### UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
  - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
    - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda



pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin

ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

### **Varsayılan Kullanım**

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
  - En verimli ve en iyi kullanım,
  - Cari kullanım/mevcut kullanım,
  - Düzenli tasfiye,
  - Zorunlu satış.

### **Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım**

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

## 2. Pazar Kirası

*Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.*

## 3. Makul Değer

*Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.*

## 4. Yatırım Değeri/Bedeli

*Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.*

## 5. Sinerji Değeri

*Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.*

## 6. Tasfiye Değeri

*Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.*

**Diğer değer esasları (dar kapsamlı):**

### 1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

*UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.*

## 2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

*OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.*

## 3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

*ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.*

## 4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

*Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.*

### 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
  - Pazar Yaklaşımı,
  - Gelir Yaklaşımı, ve
  - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
  - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
  - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
  - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
  - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

#### 3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

### 3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın

bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığını; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

### 3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* ayısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları varlığın türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu varlığın maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

### **Taşınmaz Mülkiyet Hakları**

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

### **Geliştirme Amaçlı Mülk**

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.



#### 4. GENEL, ÖZEL VERİLER

##### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2017 ve 2018 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2017	3,5	2,5	1,9	2,1	0,3	1,4	7,2	6,7
	2018	3,6	3,3	1,7	2,1	1,3	1,4	7,7	6,4
OECD	2017	3,5	3,4	1,8	2,1	0,7	1,4	7,3	6,6
	2018	3,6	3,5	1,8	2,4	1,6	1,6	7,7	6,4
DB	2017	2,7	3,5	1,7	2,1	0,3	1,3	7,2	6,5
	2018	2,9	3,9	1,5	2,2	1,8	1,4	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2017 yılında %2,5 düzeyinde, 2018 yılında %3,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF	2017	3,5	3,6	4,0	4,5	4,0
	2018	3,2	4,3	4,0	4,3	3,9
DTÖ	2017	3,0 (2,8 - 3,2)	4,7 (4,2 - 5,2)	3,0 (2,5 - 3,8)	5,1 (3,6 - 6,0)	3,6 (3,2 - 3,9)
	2018	2,8 (1,6 - 3,5)	4,1 (2,1 - 5,7)	2,9 (2,6 - 3,3)	3,7 (-0,9 - 7,0)	3,2 (1,4 - 4,4)

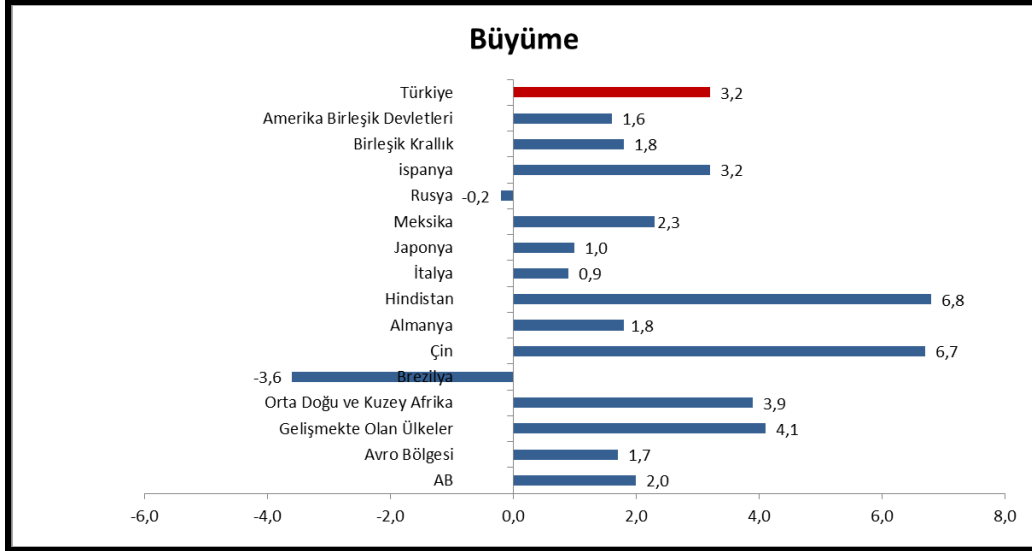
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %4,0 ve %3,9 oranında artacaktır.

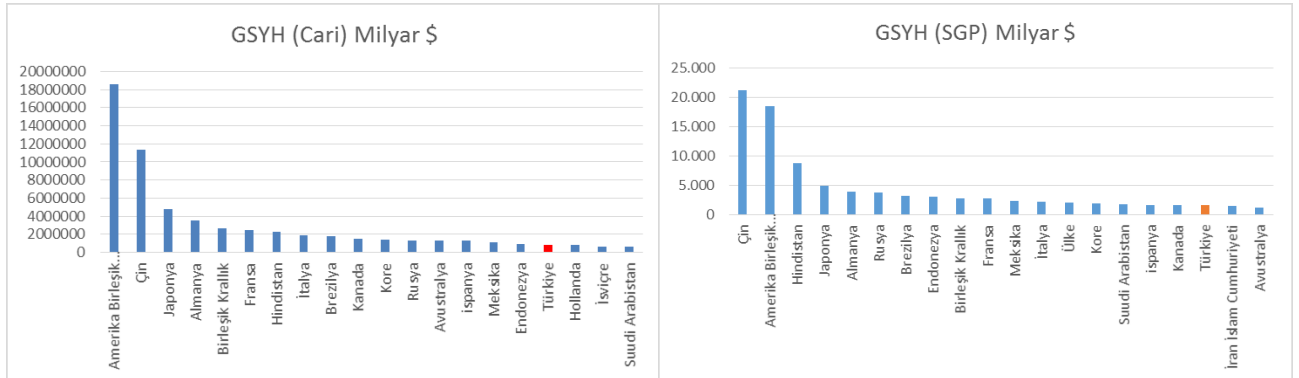
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

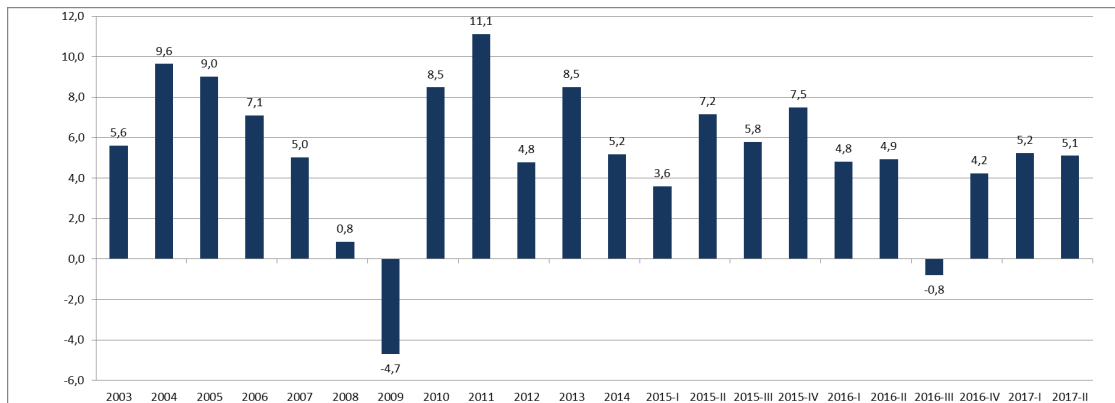
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



2016 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.

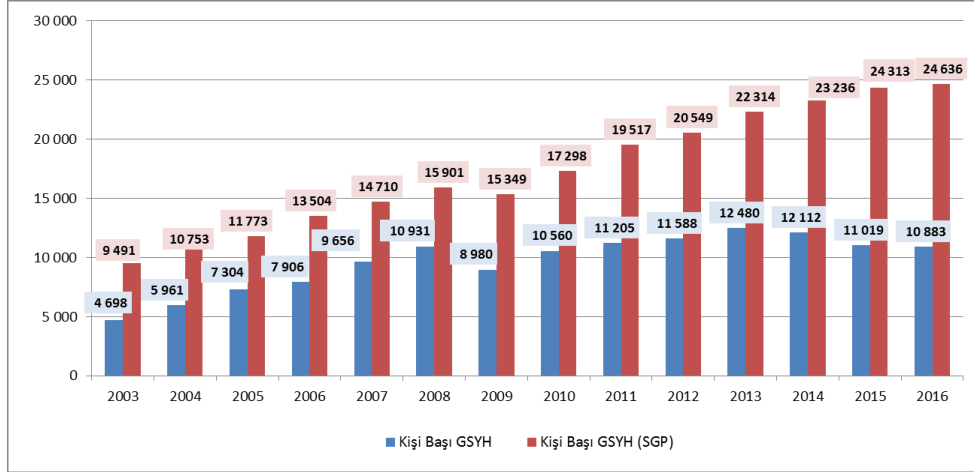


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye,2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2016 yılında, 2002 yılına göre 2 kat artarak 3.581 dolardan 10.883 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2016'te kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 24.636 dolara yükselmiştir.



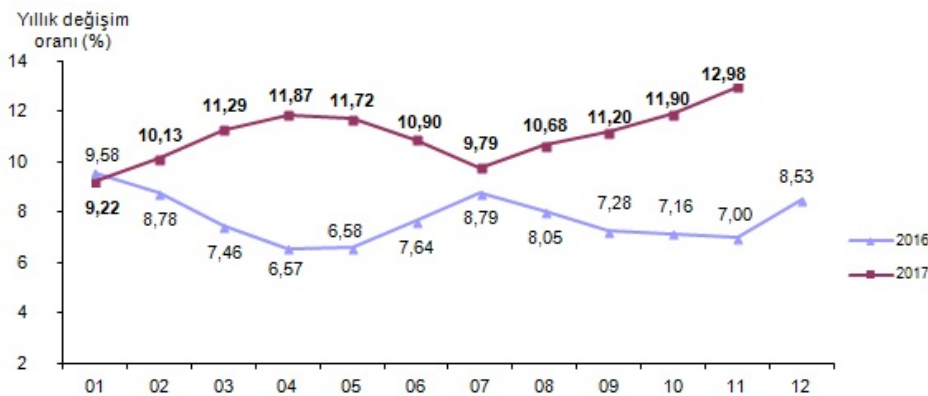
Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında işsizlik oranı % 10,2 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %11,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,4 (Ağustos 2017), AB(28)'de %7,7 (Temmuz 2017), Avro Bölgesi'nde %9,2 (Temmuz 2017), Almanya'da %3,7 (Temmuz 2017), Fransa'da %9,8 (Temmuz 2017) ve İtalya'da %11,3 (Temmuz 2017) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,91 bir önceki yılın aynı ayına göre %17,30 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,38 artış göstermiştir. TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,49, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,16, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %10,87 artış gerçekleşmiştir.

#### Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]



Kaynak:TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,2'sini erkekler (40.535.135), %49,8'ini ise kadınlar (40.275.390) oluşturmaktadır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiş, belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık nüfus artış hızı ise 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak açıklanmıştır.

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfus 2017 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artmıştır. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,9; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,6; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan ildir. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya takip etmektedir. Bayburt ise 80 bin 417 kişi ile en az nüfusa sahip olan ilimizdir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir.

2010-2017 yılları arasındaki nüfus bilgileri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Toplam</b>	<b>73.722.988</b>	<b>74.724.269</b>	<b>75.627.384</b>	<b>76.667.864</b>	<b>77.695.904</b>	<b>78.741.053</b>	<b>79.814.871</b>	<b>80.810.525</b>
<b>İstanbul</b>	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.804.116	15.029.231
<b>Ankara</b>	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.346.518	5.445.026
<b>İzmir</b>	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.223.545	4.279.677
<b>Bursa</b>	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.901.396	2.936.803
<b>Antalya</b>	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.328.555	2.364.396

(Kaynak: TÜİK)

## 5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

### 5.1 Bölge Analizi

**İstanbul:** 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu olmak üzere 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'nda toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul, Türkiye'nin ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Türkiye'deki en büyük sanayi merkezi olarak sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi Millî Hasıla'nın ~%21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı ~%45,2, ithalattaki payı ise ~%52,2'dir.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini

oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Haliç kıyılarına kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur. TÜİK verilerine göre 2016 yılında İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı 9.203.987 kişi iken 2017 yılında 10.840.595 kişi olmuştur. Tüm Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısının yaklaşık %36'sını oluşturmaktadır. 2017 yılında İstanbul'a gelen yabancıların çoğunluğunu Almanlar (%9,1) ile İranlılar (%8,3) oluşturmaktadır. Diğer ülkelerin toplamdaki yüzdeleri: Suudi Arabistanlılar:%5,1, Iraklılar:%4,8, Ruslar:%4,6, İngilizler:%3,5, Fransızlar:%3,4, Ukraynalılar:%2,8, Amerikalılar:%2,5, Hollandalılar:%2,3, Kuveytliler:%2,2, Çinliler:%2,0, Türkmenler:%2,0, Azerbaycanlılar:%2,0, Cezayirliiler:%1,9, Diğer ülkeler: 43,4 olarak gerçekleşmiştir.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

**Esenler:** İstanbul'un ilçelerinden biridir. Kuzeyde Bayrampaşa, güneyde Güngören, güneydoğuda Zeytinburnu, batıda Bağcılar ilçeleriyle komşudur. Esenler, 18 mahalleden oluşmaktadır ve yüzölçümü toplam 5.227 hektardır.

Esenler, çevresindeki ilçelerden farklı olarak, sanayi merkezi olmaktan çok bir yerleşim merkezi özelliğindedir. Esenler'i Davutpaşa yoluna bağlayan Ayazma yolu üzerindeki su kontrol kuyuları, şimdi Belediye oto Garajı olarak kullanılan Üçyüzlü, Ayazma Çeşmesi, Su Terazisi ve garaj içinde yıkık vaziyette olan Kilise güzel bir mimari örnek olarak karşımıza çıkar. Esenler Merkez Camisi'nin karşısındaki Kilise kalıntısı restore edilerek günümüzde Dijital Kütüphane olarak hizmet vermektedir. İstanbul surlarının yıkılmasından sonra bu bölge toprakları askeri bakımdan önem kazanmıştır. İlçe Tarihinin İstanbul Tarihi içinde mütalaa edilmesi gerekir. İlçe tarihi eser bakımından zengin sayılmaz. Bizans ve Osmanlı dönemine ait çeşme, su kemeri, su terazisi ve sebil günümüze ulaşan tarihi yapılarıdır.

Bölge, Bizanslılardan kalma bir yerleşim alanıdır. Bu bölgenin en eski ahalisi Litros, (Esenler) ve Avas (Atışalanı) adlarıyla kurulan köylerde yaşayan Rumlardır. Esenler veya Atışalanı Köyleri eski tarihlerde Bizans'ın şaşaalı devirlerinde İstanbul'un Türk'ler tarafından fethine kadar Bizans köyleri olup, Bizans İmparatorluğu'na türlü tarım ürünleri yetiştirerek ekonomik katkıda bulunmuşlardır. Osmanlı döneminde Mahmutbey nahiyesi içerisinde birer Rum yerleşim yeri olan Litros ve Avas köylerinin etnik yapısı, Lozan Antlaşması'yla değişmiştir. Cumhuriyet döneminde Rum kökenli halkın Yunanistan'a göç etmesiyle boşalan köylere, Doğu Makedonya'dan gelen mübadele göçmenlerini Türkler iskan ettirilmiştir. Uzun yıllar mübadele köyü konumunda kalan Litros ve Avas isimlerini 1930'lu yıllara kadar korumuştur. 1937-1940 yıllarında gerçekleştirilen değişiklikle Litros-Esenler, Avas-Atışalanı olarak Türkçeleştirilmiştir.

1993 yılı sonunda ilçe olmuştur. Esenler'in bulunduğu bölge, önceden Bakırköy ilçesine dahil iken, bu ilçe bölününce önce Güngören'e dahil edildi. Daha sonra da müstakil bir ilçe olarak kuruldu.

Esenler nüfusu 2017 yılı ADNK verilerine göre 396.729 kişidir. Bu nüfusun 199.235 kişisi erkek ve 197.494 kişisi kadından oluşmaktadır.

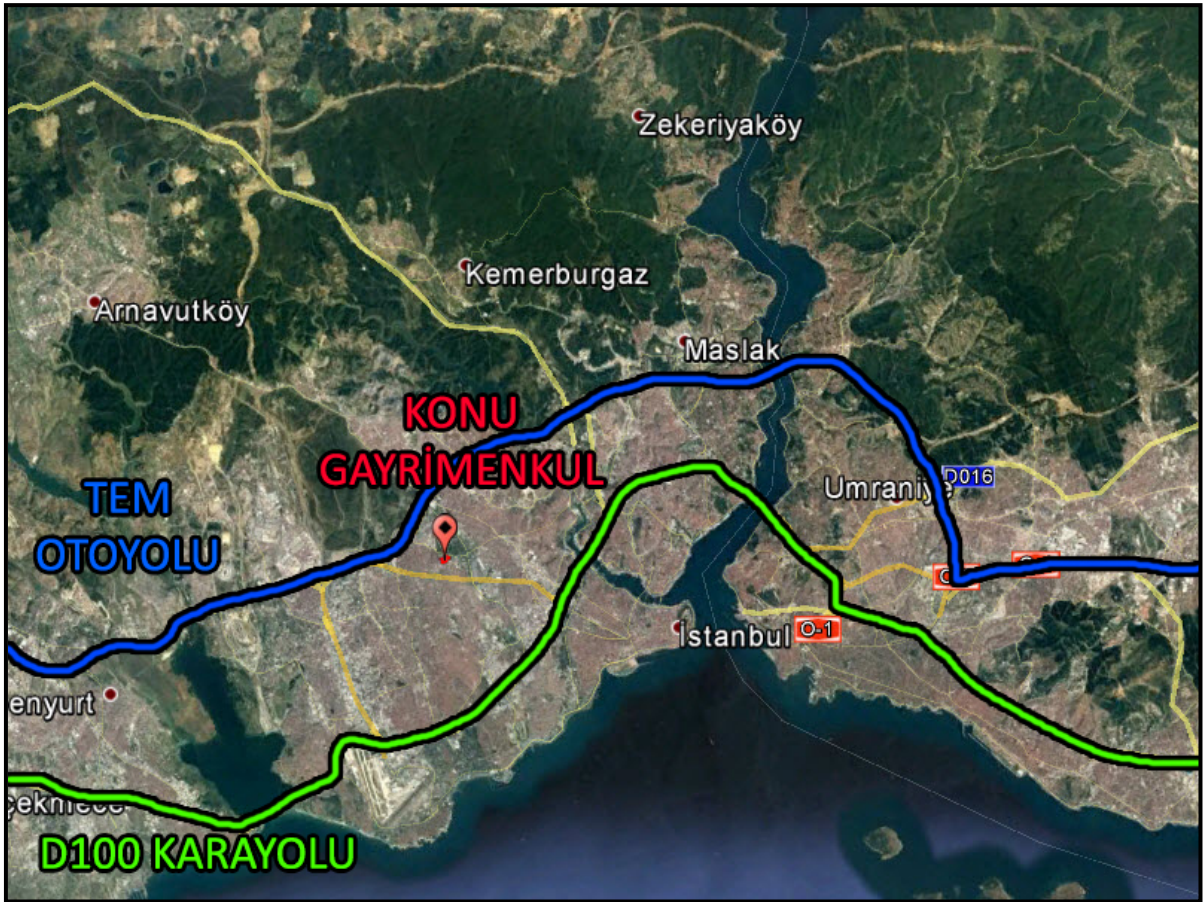


## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi 1095 ada 16 parsel üzerinde bulunan Esenler Emlak Konutları Projesi'nde yer alan 22 adet bağımsız bölümdür.

Bulvar İstanbul Projesi yaklaşık olarak 41,05677534 derece enlem ve 28,87360454 derece boylam koordinatlarında yer almaktadır.

Rapora konu gayrimenkulün konumlu olduğu bölgede Esenler Lunapark, Atışalanı Mezarlığı, Havaalanı Mahallesi parkı, Esenler Stadyumu yer almaktadır.



### Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, O-3 Karayoluna 1,6 km, D-100 Karayoluna 9 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne 19 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne 27 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsüne 50 km, Atatürk Havaalanına 21 km uzaklıktadır.





### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 01.10.2018 tarihinde Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından temin edilmiştir. Tapu kayıt belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Taşınmazların tamamında müşterek olarak;

- 17.05.2016 tarih 7463 yevmiye numarası ile “Yönetim Planı:10.05.2016”,
- 09.03.2017 tarih 3582 yevmiye numarası ile “Taşınmazın Mülkiyeti KM ne çevrilmiştir,
- 22.04.2016 tarih 6183 yevmiye numarası ile 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığına Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 1 TL bedel karşılığı kira şerhi) şerhi bulunmaktadır.

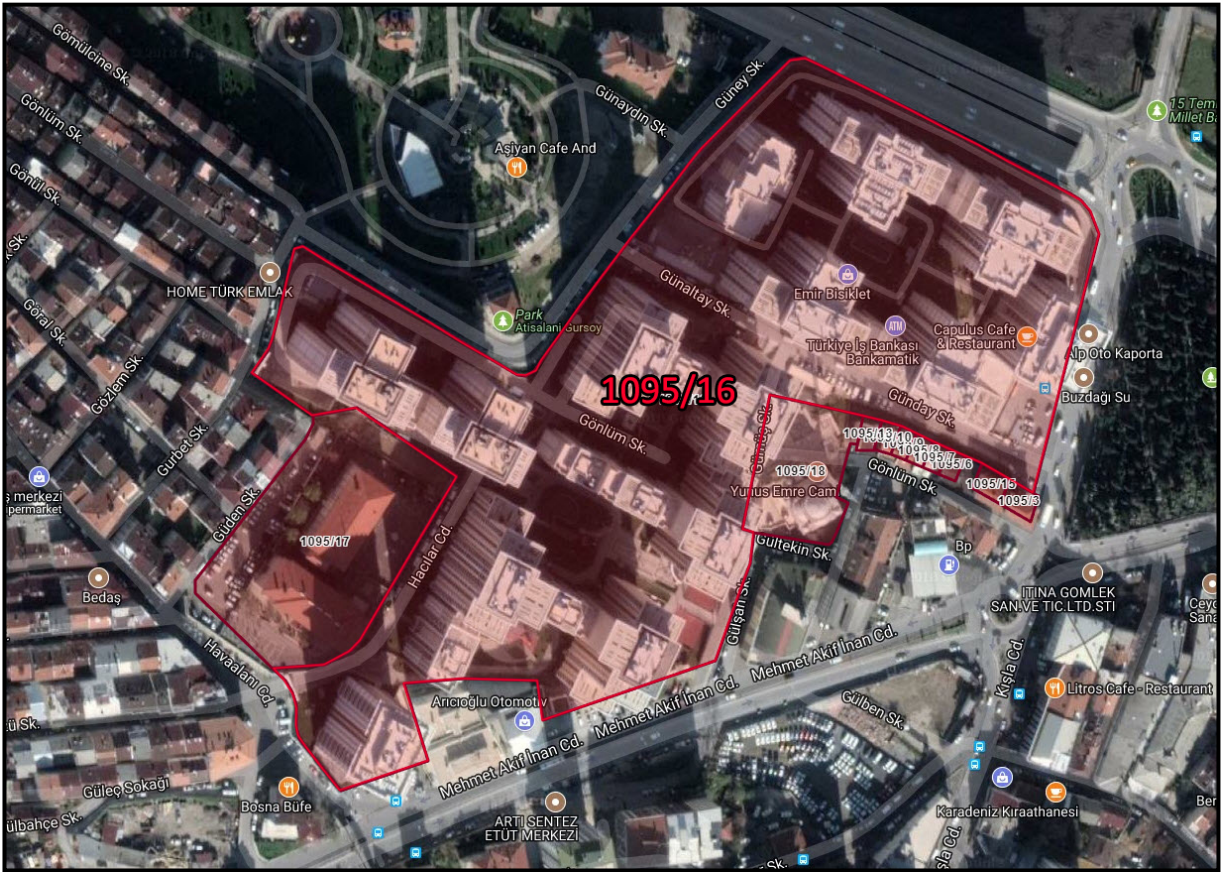
Taşınmazların tamamı 17.05.2016 tarih 7463 yevmiye numaralı kat irtifakı tesisinden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

***Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili kısıtlayıcı bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) bulunmamaktadır. Rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.***

## 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Gayrimenkulün kadastral durum bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m <sup>2</sup>
İstanbul	Esenler	Atışalamı M.	1095	16	24 Katlı betonarme A1, A2, A3, A9,C1 Blok, 23 Katlı betonarme A5, A6, A8 Blok, 22 Katlı betonarme A4, A7,A10, A11 Blok,19 katlı betonarme C2 Blok, 16 katlı betonarme B1, B6 Blok, 15 katlı betonarme B2, B3, B5 Blok, 13 katlı betonarme B4 Blok ve arsası	56.841,92





## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Esenler Belediye Başkanlığı ve Esenler Tapu Müdürlüğünde yapılan araştırmalarda rapora konu taşınmazların bulunduğu Bloklar için alınmış olan yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi ve kat irtifakına esas mimari proje bilgileri aşağıdaki gibidir.

### ➤ Ruhsat Bilgileri

İlk Ruhsat Tarihi	20.03.2014
İlk Ruhsat Numarası	D/2041

Blok	Tarih	Numara	Veriliş Nedeni	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	İnşaat Alanı,m <sup>2</sup>	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı/Grubu	
A1	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	166	24.038,46	Yol Kotu Altı	5	IV A
				Ortak Alan		8.433,68	Yol Kotu üstü	19	
				<b>Toplam</b>	<b>166</b>	<b>32.472,14</b>			
A2	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	184	26.457,36	Yol Kotu Altı	5	IV A
				Ortak Alan		8.598,28	Yol Kotu üstü	19	
				<b>Toplam</b>	<b>184</b>	<b>35.055,64</b>			
A3	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	187	25.544,20	Yol Kotu Altı	5	IV A
				Ofis ve İşyeri	5	1.224,30	Yol Kotu üstü	19	
				Ortak Alan		7.309,87			
			<b>Toplam</b>	<b>192</b>	<b>34.078,37</b>				
A4	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	169	23.129,34	Yol Kotu Altı	5	IV A
				Ofis ve İşyeri	5	1.157,35	Yol Kotu üstü	17	
				Ortak Alan		7.122,80			
			<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>31.409,49</b>				
B3-B4	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	69	9.363,30	Yol Kotu Altı	3	IV A
				Ortak Alan	184	4.984,02	Yol Kotu üstü	12	
				<b>Toplam</b>		<b>14.347,32</b>			
C1	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	113	22.653,11	Yol Kotu Altı	5	IV A
				Ofis ve İşyeri	6	1.885,02	Yol Kotu üstü	19	
				Ortak Alan		8.016,40			
			<b>Toplam</b>	<b>119</b>	<b>32.554,53</b>				
C2	8.10.2014	D/5941	Tadilat	Mesken	103	15.030,79	Yol Kotu Altı	2	IV A
				Ofis ve İşyeri	7	400,05	Yol Kotu üstü	17	
				Ortak Alan		1.111,52			
			<b>Toplam</b>	<b>110</b>	<b>16.542,36</b>				

### ➤ Yapı Kullanma İzin Bilgileri

Blok	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	İnşaat Alanı,m <sup>2</sup>	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı/Grubu	
A1	8.12.2016	D/5348	Mesken	166	24.038,46	Yol Kotu Altı	5	IV A
			Ortak Alan		8.433,68	Yol Kotu üstü	19	
			<b>Toplam</b>	<b>166</b>	<b>32.472,14</b>			
A2	8.12.2016	D/5348	Mesken	184	26.457,36	Yol Kotu Altı	5	IV A
			Ortak Alan		8.598,28	Yol Kotu üstü	19	
			<b>Toplam</b>	<b>184</b>	<b>35.055,64</b>			
A3	8.12.2016	D/5348	Mesken	187	25.544,20	Yol Kotu Altı	5	IV A
			Ofis ve İşyeri	5	1.224,30	Yol Kotu üstü	19	
			Ortak Alan		7.309,87			
<b>Toplam</b>	<b>192</b>	<b>34.078,37</b>						
A4	8.12.2016	D/5348	Mesken	169	23.129,34	Yol Kotu Altı	5	IV A
			Ofis ve İşyeri	5	1.157,35	Yol Kotu üstü	17	
			Ortak Alan		7.122,80			
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>31.409,49</b>						
B3	25.05.2016	V/1881	Mesken	50	4.780,50	Yol Kotu Altı	3	IV A
			Ortak Alan		4.284,61	Yol Kotu üstü	12	
			<b>Toplam</b>	<b>50</b>	<b>9.065,11</b>			
B4	25.05.2016	V/1881	Mesken	19	1.797,40	Yol Kotu Altı	3	IV A
						Yol Kotu üstü	10	
			<b>Toplam</b>	<b>19</b>	<b>1.797,40</b>			
C1	8.12.2016	D/5348	Mesken	113	22.653,11	Yol Kotu Altı	5	IV A
			Ofis ve İşyeri	6	1.885,02	Yol Kotu üstü	19	
			Ortak Alan		8.016,40			
<b>Toplam</b>	<b>119</b>	<b>32.554,53</b>						
C2	8.12.2016	D/5348	Mesken	103	15.030,79	Yol Kotu Altı	2	IV A
			Ofis ve İşyeri	7	400,05	Yol Kotu üstü	17	
			<b>Toplam</b>	<b>110</b>	<b>15.430,84</b>			

### ➤ Mimari Proje Bilgileri

Mimari proje görselleri rapor eklerinde sunulmuştur.

*Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcut olup sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bağımsız Bölüm" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.*

### 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Fevzi Çakmak Mah. Fevzi Çakmak Cad. No:45 İç Kapı No:1 Esenler/İSTANBUL adresli Guse Yapı Denetim Limited Şirketi yapılmıştır.



## 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Esenler Emlak Konutları Projesi 56.841,92 m<sup>2</sup> yüzölçülü arsa üzerine kurulmuş, A1, A2, A3, A4, A5, A6, A7, A8, A9, A10, A11, B1, B2, B3, B4, C1 ve C2 bloklarından oluşmaktadır. Proje Kapsamında 2373 konut, 55 dükkan olmak üzere toplam 2428 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.







Rapora konu 22 adet bağımsız bölüme ilişkin bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

Blok No	Kapı No	Oda Sayısı	Bulunduğu Kat	Yönü	Satışa Esas Brüt m2 Alanı
A3	1	3+1	2.Bodrum Kat	KD	135,02
A3	192	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	319,17
A4	170	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	289,35
A4	171	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	255,36
A4	172	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	255,36
A4	6	3+1	2.Bodrum Kat	KD	135,02
B1	24	4+1	4.Kat	GD-KD	193,19
B4	16	3+1	6.Kat	GB	123,24
B4	18	3+1	7.Kat	GB	123,24
C2	104	Dükkan	2.Bodrum Kat	GD	100,13
C2	105	Dükkan	2.Bodrum Kat	GD	41,97
C2	106	Dükkan	2.Bodrum Kat	GD	41,97
C2	108	Dükkan	2.Bodrum Kat	GB-GD	69,07
C2	109	Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	66,45
C2	110	Dükkan	2.Bodrum Kat	GB	72,00
C2	2	3+1	1.Bodrum Kat	GD-GB	143,52
C2	4	3+1	Zemin Kat	GD-KD	143,52
C2	42	3+1	6.Kat	KD-KB	143,52
C2	43	2+1	6.Kat	KD	114,02
C2	49	2+1	7.Kat	KD	114,02
C2	7	3+1	Zemin Kat	KB-GB	143,52
C2	8	3+1	Zemin Kat	KD-KB	143,52

### 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Değerleme konusu taşınmazlar, Esenler Tapu Müdürlüğü ve Esenler Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde incelenen mimari projeleri ile blok, kat, konum ve alan olarak uyumludur.

### 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

#### Olumlu Özellikler

- Ulaşım kolaylıkları,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Proje içerisinde sosyal olanakların fazla olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,

#### Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri.

### **5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler**

Esenler Tapu Müdürlüğü ve Esenler Belediyesinde yapılan incelemelere göre;

- 1095 ada 16 parsel numaralı “arsa” vasıflı gayrimenkul üzerinde 17.05.2016 tarih 7463 yevmiye numarası ile kat irtifakı kurulmuş, 09.03.2017 tarih 3582 yevmiye numarası ile kat mülkiyeti kurularak ana gayrimenkul vasfı “24 Katlı Betonarme A1,A2,A3,A9,C1, Blok,23 Katlı Betonarme A5,A6,A8 Blok,22 Katlı Betonarme A4,A7,A10,A11 Blok,19 Katlı Betonarme C2 Blok,16 Katlı Betonarme B1,B6 Blok,15 Katlı Betonarme B2,B3,B5 Blok,13 Katlı Betonarme B4 Blok Ve Arsası” olarak cins değişikliği yapılmıştır.
- B4 Blok 6. Normal katta bulunan 16 numaralı bağımsız bölüm ile 7. Normal katta bulunan 18 bağımsız bölüm numaralı 2 adet daire Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kayıtlıyken, 31.05.2016 tarihli satış işlemi ile Eskon Esenler İnşaat San. ve Tic. A.Ş. adına tescil edilmiş olup daha sonra tekrar Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetine geçmiştir.
- Taşınmazların tamamı 17.05.2016 tarih 7463 yevmiye numaralı kat irtifakı tesisi işlemi ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına tescil edilmiştir.

### **5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler**

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım**

Değerleme konusu gayrimenkuller “konut” ve “dükkan” nitelikli olup en etkin ve verimli kullanımlarının niteliği doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

### **5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkullerin rayiç değer tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalarda müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

### **5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor’un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6 ve 5.11’inci bölümlerinde verilmiştir.

### **5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.8.’inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

### 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, bağımsız bölümlere önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle, güncel rayiç değer tespitinde pazar araştırması yapılarak yeterli sayı ve nitelikte emsal bulunarak "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır.

### 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

### 6.4 Emsal Araştırması

#### 6.4.1 Satılık Konut Emsal Araştırması

Emlak Konut GYO. A.Ş.'den alınan Mayıs ve Haziran KDV Hariç satış rakamları aşağıdaki gibidir.

Oda Sayısı	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Brüt m <sup>2</sup> Alanı	Satış Değeri
2+1	1.Bodrum Kat	123,96	680.198,02
3+1	1.Bodrum Kat	157,67	733.861,39
2+1	14.Kat	123,96	685.693,07
2+1	Zemin Kat	123,96	639.603,96
2+1	1.Kat	120,57	694.059,41
2+1	1.Kat	123,96	726.732,67
2+1	1.Kat	123,96	605.940,59
2+1	2.Kat	123,96	713.861,39
2+1	Zemin Kat	120,57	692.079,21
2+1	Zemin Kat	120,57	711.881,19
2+1	1.Kat	123,96	723.762,38
2+1	1.Kat	123,96	712.871,29
2+1	1.Kat	120,57	694.059,41
3+1	2.Bodrum Kat	135,84	749.653,47
2+1	1.Bodrum Kat	123,96	703.960,40
2+1	7.Kat	123,22	731.683,17
2+1	Zemin Kat	123,22	683.168,32
2+1	1.Bodrum Kat	119,84	550.396,04
2+1	1.Bodrum Kat	119,84	647.524,75
2+1	Zemin Kat	123,22	635.841,58
2+1	1.Kat	123,22	723.762,38
2+1	1.Kat	119,84	695.049,50
2+1	2.Kat	123,22	709.900,99
2+1	3.Kat	123,22	710.891,09
2+1	5.Kat	123,22	605.099,01
2+1	5.Kat	123,22	725.742,57

Oda Sayısı	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Brüt m <sup>2</sup> Alanı	Satış Değeri
3+1	1.Bodrum Kat	156,72	853.465,35
2+1	2.Kat	114,02	687.128,71
2+1	3.Kat	114,02	701.980,20
3+1	5.Kat	143,52	863.366,34
3+1	9.Kat	143,52	882.178,22

Proje içerisinde bulunan satılık daireler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Proje	Blok	Tip	Kat	Satışa Esas Brüt Alanı, m <sup>2</sup>	Satış Bedeli, ₺	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Esenler Emlak Konutları	C1	3+1	7	168,00	1.257.900,00	7.487,50	Home-Türk Emlak 0532 277 19 71
Esenler Emlak Konutları	C2	3+1	8	145,00	952.650,00	6.570,00	Home-Türk Emlak 0532 277 19 71
Esenler Emlak Konutları	C1	3+1	1	172,00	1.071.350,00	6.228,78	Home-Türk Emlak 0532 277 19 71
Esenler Emlak Konutları	C2	2+1	5	125,00	787.150,00	6.297,20	Home-Türk Emlak 0532 277 19 71
Esenler Emlak Konutları	-	1+1	4	63,00	399.469,00	6.340,78	Home-Türk Emlak 0532 277 19 71
Esenler Emlak Konutları	-	2+1	12	125,00	796.500,00	6.372,00	Tapukur Emlak 0544 547 45 50
Esenler Emlak Konutları	-	1+1	3	73,00	421.500,00	5.773,97	Tapukur Emlak 0544 547 45 50

#### 6.4.2 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

Proje	Zemin Kat Alanı, m <sup>2</sup>	Bodrum Kat Alanı, m <sup>2</sup>	Satış Bedeli, ₺	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Esenler Emlak Konutları	38,00	38,00	660.000,00	8.684,21	YKB Gayrimenkul 0532 485 03 35
Esenler Emlak Konutları	50,00		850.000,00	17.000,00	Uluocak Gayrimenkul 0507 139 64 56
Esenler Emlak Konutları	121,00	120,00	1.350.000,00	5.601,66	YKB Gayrimenkul 0532 485 03 35
Esenler Emlak Konutları	80,00		450.000,00	5.625,00	Tapukur Emlak 0539 554 61 43
Esenler Emlak Konutları	36,00	36,00	660.000,00	9.166,67	Turyap Metrokent 0533 205 67 46

#### 6.4.3 Kiralık Konut Emsal Araştırması

Tip	Kat	Satışa Esas Brüt Alanı, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Bedeli, ₺	Birim Kira Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
2+1	10	105,00	1.700,00	16,19	Maden İnşaat Emlak 0543 549 55 57
2+1	4	124,00	2.100,00	16,94	Keystone Danışmanlık 0555 000 28 17
2+1	4	120,00	2.300,00	19,17	Keystone Danışmanlık 0555 000 28 17
4+1	Bahçe	196,00	4.000,00	20,41	Keystone Danışmanlık 0555 000 28 17
3+1	Bahçe	157,00	2.900,00	18,47	Keystone Danışmanlık 0555 000 28 17
3+1	11	143,00	2.850,00	19,93	Tapukur Emlak 0542 528 77 97
2+1	6	105,00	1.700,00	16,19	Tapukur Emlak 0539 554 61 43
3+1	7	145,00	2.500,00	17,24	Tapukur Emlak 0539 547 45 50
1+1	3	63,00	1.600,00	25,40	Tapukur Emlak 0539 547 45 50

#### 6.4.4 Kiralık Dükkan Emsal Araştırması

Proje	Zemin Kat Alanı, m <sup>2</sup>	Bodrum Kat Alanı, m <sup>2</sup>	Kira Bedeli, ₺	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Esenler Emlak Konutları	127,00	127,00	6.000,00	23,62	YKB Gayrimenkul 0532 485 03 35
Esenler Emlak Konutları	38,00	38,00	3.000,00	39,47	YKB Gayrimenkul 0532 485 03 35
Esenler Emlak Konutları	48,00		2.500,00	52,08	Furkan Gayrimenkul 0532 312 05 30
Esenler Emlak Konutları	68,00	60,00	3.500,00	27,34	Furkan Gayrimenkul 0532 312 05 30



## 6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazların değerlendirilmesinde Esenler Belediyesi ve Esenler Tapu Müdürlüğünde incelenen mimari proje ve müşteriden temin edilen Yönetim Planındaki tahsisli alanlar ile bağımsız bölüm listesindeki brüt satış alanlarına göre çalışılmıştır.

Bölgede yapılan pazar araştırması neticesinde rapora konu gayrimenkuller ile benzer nitelikte olan ve hâlihazırda satılık durumda olan gayrimenkuller araştırılmıştır. Rapora konu gayrimenkullerin konum, manzara, blok, büyüklükleri, cephe ve fiziksel özellikleri gibi nitelikleri ile emsallerine göre olumlu-olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilmiş olup, yönetim planı ile tahsisli teras alanları ile dükkanlara ait depo alanları artı değer olarak eklenmiştir. Takdir edilen değerler rapor eklerinde sunulmuştur.

## 6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Doğrudan gelir indirgeme yöntemi ile bir yılın gelir beklentisi tahmin edilerek, taşınmazın toplam değeri bulunur. Bu yöntemde toplam değere ulaşmak için tek bir yılın geliri, mülkün kendini amorti etme süresi ile hesaplanan "kapitalizasyon oranı" na bölünür.

Bölgede yapılan kira bedelleri için emsal araştırması sonucu;

- Amorti süresi beklentilerinin ortalama 25 yıl civarında olduğu ve yapılan pazar araştırması neticesinde kapitalizasyon oranınının ~%4 olabileceği kabul edilmiştir.
- Amorti süresi beklentilerinin ortalama 20 yıl civarında olduğu ve yapılan pazar araştırması neticesinde kapitalizasyon oranınının ~%5 olabileceği kabul edilmiştir.

Yıllık Net Gelir = Kapitalizasyon Oranı x Gayrimenkulün Değeri

Yapılan emsal araştırması doğrultusunda, gayrimenkullerin konum, cephe, büyüklük vb. niteliklerine göre m<sup>2</sup> birim değerleri, toplam değerleri ve kapitalizasyon oranlarına göre yıllık ve aylık gelirleri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Blok No	BB No	Oda Sayısı	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Brüt m <sup>2</sup> Alanı	Şerefiye Katsayısı	Şerefiyeli Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Aylık Kira	Yıllık Kira	KO	Toplam Değer, ₺
A3	1	3+1	2.Bodrum Kat	135,02	1,05	13,15625	1.800,00	21.600,00	0,038462	561.600,00
A3	192	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	319,17	1,02	25,5	5450	65400	0,05	1.308.000,00
A4	170	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	289,35	1,04	26	5400	64800	0,05	1.296.000,00
A4	171	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	255,36	1,07	26,75	4550	54600	0,05	1.092.000,00
A4	172	Depolu Dükkan	2.Bodrum Kat	255,36	1,07	26,75	4550	54600	0,05	1.092.000,00
A4	6	3+1	2.Bodrum Kat	135,02	1,05	13,09375	1750	21000	0,038462	546.000,00
B1	24	4+1	4.Kat	193,19	1,10	13,75	2650	31800	0,038462	826.800,00
B4	16	3+1	6.Kat	123,24	1,07	13,375	1650	19800	0,038462	514.800,00
B4	18	3+1	7.Kat	123,24	1,08	13,4375	1650	19800	0,038462	514.800,00
C2	104	Dükkan	2.Bodrum Kat	100,13	1,00	25	2500	30000	0,05	600.000,00
C2	105	Dükkan	2.Bodrum Kat	41,97	1,10	27,5	1150	13800	0,05	276.000,00
C2	106	Dükkan	2.Bodrum Kat	41,97	1,10	27,5	1150	13800	0,05	276.000,00
C2	108	Dükkan	2.Bodrum Kat	69,07	1,07	26,75	1850	22200	0,05	444.000,00
C2	109	Dükkan	2.Bodrum Kat	66,45	1,07	26,75	1800	21600	0,05	432.000,00
C2	110	Dükkan	2.Bodrum Kat	72	1,06	26,5	1900	22800	0,05	456.000,00
C2	2	3+1	1.Bodrum Kat	143,52	1,11	13,90625	2.000,00	24.000,00	0,038462	624.000,00
C2	4	3+1	Zemin Kat	143,52	1,10	13,71875	1.950,00	23.400,00	0,038462	608.400,00
C2	42	3+1	6.Kat	143,52	1,12	13,9375	2.000,00	24.000,00	0,038462	624.000,00
C2	43	2+1	6.Kat	114,02	1,15	14,34375	1.650,00	19.800,00	0,038462	514.800,00
C2	49	2+1	7.Kat	114,02	1,15	14,40625	1.650,00	19.800,00	0,038462	514.800,00
C2	7	3+1	Zemin Kat	143,52	1,11	13,8125	2.000,00	24.000,00	0,038462	624.000,00
C2	8	3+1	Zemin Kat	143,52	1,09	13,5625	1.950,00	23.400,00	0,038462	608.400,00
<b>TOPLAM</b>							<b>53.000,00</b>	<b>636.000,00</b>		<b>14.354.400,00</b>

## 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında, Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı (Direk Kapitalizasyon) kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazların özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş vaziyette olan daire ve dükkan emsal araştırmaları doğrultusunda değer takdiri yapılmıştır.

Gelir Yaklaşımı (direk kapitalizasyon) çalışmasına yer verilmiştir. Bu çerçevede; pazar yaklaşımı ile taşınmazın toplam değeri bulunur. Bu yöntemde yıllık gelire ulaşmak için gayrimenkullerin Pazar değeri mülkün kendini amorti etme süresi ile hesaplanan “kapitalizasyon oranı” ile çarpılır.

Her iki yöntemle de ulaşılan sonucun birbiri ile uyumlu olduğu görülmüş, piyasa verilerinden elde edilen **Pazar Yaklaşımı** ile takdir edilen değerlerin gayrimenkullerin piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Özet Tablo	
Yöntemler	KDV Hariç Toplam Değer
<b>Pazar Yaklaşımı</b>	<b>13.204.136,46 ₺</b>
Gelir Yaklaşımı (Direk Kapitalizasyon)	14.354.400,00 ₺

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

### **7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Esenler Belediyesi ve Esenler Müdürlüğünde yapılan incelemelere göre, rapora konu bağımsız bölümlerin bulunduğu ana taşınmazlara ilişkin yapı kullanma izni bulunmakta olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

### **7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

*Rapor'un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler ve 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması başlıklarında açıklanan incelemelere göre rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bağımsız Bölüm" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.*

## 8. SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca; İstanbul İli, Esenler İlçesi, Atışalanı Mahallesi, 1095 ada 16 parsel üzerinde bulunan Esenler Emlak Konutları Projesi'nde yer alan 22 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu bağımsız bölümler için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	₺	\$
22 Adet Bağımsız Bölümün KDV Hariç Toplam Değeri	13.204.136,46	2.141.651,22 \$
22 Adet Bağımsız Bölümün KDV Dahil Toplam Değeri	14.547.717,13	2.359.573,93 \$



**Hakkı Erdem ÜNAL**  
Mimar  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 405910



**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 402613



**Yılmaz ALUÇ**  
Jeodezi ve Fotogrametri  
Yüksek Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 400902

#### RAPOR EKLERİ:

1. Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler
2. Değer Listesi
3. Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
4. Değer Listesi
5. Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Vaziyet ve Kat Planları
6. Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri
7. Taşınmazlara Ait Tapu Kayıt Belgeleri
8. Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatı
9. Çarşaf Liste