

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ataşehir / İSTANBUL
NİDAKULE ATAŞEHİR
5 ADET DÜKKAN

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme Tarihi – No	: 02 Ekim 2017 - 029
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 02 Ekim 2017
Rapor Tarihi	: 04 Ekim 2017
Rapor No	: 2017/6518
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Barbaros Mahallesi, Begonya Sokak, Nidakule Ataşehir Kuzey Projesi, 1, 2, 3, 4 ve 40 no'lu dükkanlar Ataşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3334 ada 5 parsel üzerinde bulunan "37 katlı Betonarme Bina ve Arsası" nitelikli binada 1, 2, 3, 4 ve 40 no'lu bağımsız bölümler
Mevcut Durum	: Dükkan amaçlı planlanmış olup halihazırda boş durumdadırlar.
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı Emsal (E): 1,50
Raporun Konusu	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümlerin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	30.975.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)

Bu rapor, 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	10
3.4.2	Belediye İncelemesi	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	11
4.2	TAŞINMAZLARIN KONUMLU OLDUĞU NİDAKULE ATAŞEHİR KUZEY HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	12
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	14
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	14
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	15
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	15
5.2	BÖLGE ANALİZİ.....	22
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	25
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	26
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	28
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	28
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	30
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	30
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	30
7.2	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	33
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	34
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	35
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	36

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

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 kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.

- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar.

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Ataşehir
MAHALLESİ	:	Küçükbakkalköy
PAFTA NO	:	G22A03A1C
ADA NO	:	3334
PARSEL NO	:	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	37 Katlı Betonarme Bina Ve Arsası (*)
YÜZÖLÇÜMÜ	:	13.020,03 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN NİTELİĞİ		Asma Katlı Dubleks Dükkan
KAT NO		2.Bodrum + 1.Bodrum
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO		1
ARSA PAYI	:	6812/402182
YEVMIYE NO	:	9605
CİLT NO	:	533
SAYFA NO	:	52699
TAPU TARİHİ	:	06.05.2016

(*) Taşınmazlar kat mülkiyetine geçmiştir.

NOVA TD RAPOR NO: 2017/6518

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki notların olduğu görülmüştür.

Beyanlar Bölümü:

- o 27.04.2016 tarihli yönetim planı. (06.05.2016 tarih 9605 yevmiye no ile)
- o Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (08.09.2016 tarih ve 17439 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- o 0,1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1 Krş. Bedelle TEDAŞ lehine 581,234 m²'lik kısımda trafo merkezi ve kablo geçişi için kira şerhi) (29.04.2016 tarih 9041 yevmiye no ile)

Eklenti Bilgileri:

- o Tüm taşınmazlara ayrı depo alanı tahsis edilmiştir. (06.05.2016 tarih ve 9605 yevmiye no ile)

Not: Söz konusu kira şerhi, TEDAŞ Kurumunun rutin uygulaması olup kısıtlayıcı özelliği yoktur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 3334 ada 5 parselin 21.02.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli İstanbul İli Ataşehir İlçesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin Uygulama İmar Planı paftasında "Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı" içerisinde kaldıkları öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma aşağıdaki şekildedir:

- o **Emsal (E)(*)** : 1,50
- o **Bina yüksekliği (h_{max})** : Serbest
- o **Ayrık nizam**

- (*) **Emsal (E)**: Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade etmektedir. Bu hesaba dahil edilmeyen kullanımlar ise;
- a) Taban alanına dâhil edilmeyen kullanımlar,
 - b) Son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar ve çatı bahçeleri,
 - c) Üstü sökülür-takılır hafif malzeme ile kenarları rüzgâr kesici cam panellerle kapatılmış olsa dahi açık oturma yerleri,
 - ç) Bu Yönetmelikte öngörülen asgari sayıda her bir kapıcı dairesinin 75 m²'si,
 - d) Atrium ve galeri boşlukları,
 - e) Konutların zemin veya bodrum katlarında, ortak alan niteliğindeki mescit ve müştemilatın 100 m²'si,
 - f) Konut dışı kullanımlarda, ortak alan niteliğindeki mescit ve müştemilatın 200 m²'si,
 - g) Bina için gerekli minimum sığınak alanı,
 - ğ) Ticari amaç içermeyen, bodrum veya zemin kattaki ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 75 m²'si,
 - h) Ticari amacı olmayan ve yapı için hesaplanan en az otopark alanının iki katını geçmeyen bodrum katlarda yapılanlar ile tamamen gömülü olan ve ortak alan niteliğinde olan otopark alanları,
 - ı) Yapı yüksekliği 60.50 metreden fazla olan binalar ile özelliği gereği tesisat katı oluşturulması zorunlu binalarda sadece tesisat için oluşturulan tesisat katları,

3.3.1 Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yer alan taşınmaza ait dosya üzerinde yapılan incelemelerde ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- o Parsel üzerinde yer alan blok için alınmış yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesine ait bilgiler aşağıda tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YAPI RUHSATI TARİHİ / SAYISI	TADİLAT RUHSATI TARİHİ / SAYISI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİHİ / SAYISI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI
3334 / 5	23.08.2013 - 8/36	08.07.2015 - 7/15	02.09.2016 - 16/302	212

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Ayrıca taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesi alındığından yapı denetimle bir ilişkileri kalmamıştır.

3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili mevzuat uyarınca taşınmazlar için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların imar durumu ve belediye incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

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

3.4.2 Belediye İncelemesi

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Barbaros Mahallesi, Begonya Sokak üzerinde konumlu olan 3334 ada 5 no'lu parsel üzerinde yer alan **Nidakule Ataşehir Kuzey Projesi** bünyesindeki 1, 2, 3, 4 ve 40 bağımsız bölüm no'lu dükkanlardır.

Taşınmazlar Anadolu Otoyolu ile TEM Otoyolu'nun kesiştiği kavşağın güneybatısında konumlanmaktadır. Ulaşım, TEM Otoyolu Küçükbakkalköy Sapağı'ndan çıkıldıktan sonra Trio Konutları'nın üzerinde konumlandığı Halk Caddesi'ni dik olarak kesen ve Trio Hillside Tesisleri'nin yanından uzanan cadde takip edilerek sağlanmaktadır. Bölgede Ağaoğlu My World Ataşehir Projesi, My Office Projesi, My Prestije projesi, Varyap Meridian Projesi, Trio Konutları, Uphill Court Projesi ve Kent Plus Projesi gibi modern şehircilik anlayışına uygun şekilde tasarlanmış seçkin yerleşim projeleri bulunmaktadır.

Taşınmazlar TEM Otoyolu bağlantısına 750 m, Ataşehir Belediyesi'ne yaklaşık 400 m, Trio Hillside Tesisleri'ne 1,5 km, Ataşehir Merkeze 1,5 km, D100 (E-5) Karayolu'na 4 km, FSM Köprüsü'ne ise yaklaşık 15 km mesafede yer almaktadır.

Taşınmazların merkezi konumu, tercih edilen lokasyonda yer almaları, ulaşım rahatlığı, sosyal ve teknik altyapısı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Ataşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 TAŞINMAZLARIN KONUMLU OLDUĞU NİDAKULE ATAŞEHİR KUZEY HAKKINDA GENEL BİLGİLER

PROJE ADI	Nidakule Ataşehir Kuzey
İNŞAAT BAŞLANGIÇ TARİHİ	Ağustos 2013
BİTİŞ TARİHİ	Eylül 2016
PARSEL SAYISI	1 adet
ARSA ALANI	13.020,03 m ²
PROJE TOPLAM İNŞAAT ALANI	95.366 m ²
İNŞAAT TARZI	Betonarme karkas (Radye temel)
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
MİMARİ TASARIM	Taşınmazların konumlu olduğu blok dikdörtgen bir geometrik yapıya sahip olup ayrık nizamda inşa edilmiştir.
BLOK SAYISI	1 adet (Ofis + Ticari blok)
AKTİVİTELER	Sosyal tesis alanı
ELEKTRİK	Şebeke
SU	Şebeke
KANALİZASYON	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
HİDROFOR	Mevcut
DOĞALGAZ	Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	Doğalgaz yakıtlı kat kaloriferi
ASANSÖR	Mevcut
YANGIN SİSTEMİ	Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
GÜVENLİK	Mevcut
DIŞ CEPHE	Cam giydirme
ÇATI KAPLAMASI	Kiremit
OTOPARK	Mevcut

Açıklamalar

- Değerleme konusu gayrimenkullerin konumlu olduğu 3334 ada 5 no'lu parsel 13.020,03 m² yüzölçümlü, ayırık nizamda betonarme tarzda inşa edilmiş, vaziyet planına göre ve yerinde 1 adet bloktan oluşan Nidakule Ataşehir Kuzey projesinde yer almaktadır.
- Proje bünyesinde açık-kapalı otopark ve sosyal donatı alanları mevcuttur. Değerleme konusu 1, 2, 3, 4 ve 40 no'lu taşınmazların yer aldığı binanın, Ataşehir Tapu Müdürlüğünde incelenen mimari projesinde ve yerinde; 6 bodrum kat + zemin kat + 30 adet normal kat olmak üzere 37 kattan oluşmaktadır.
- Projesine göre binanın 6. ve 5.Bodrum katlarında; kapalı otopark, su deposu, hidrofor odası ve klima santralleri ile ortak alanlar, 4. ve 3.Bodrum katlarında; kapalı otopark, bağımsız bölümlere ait depolar ile ortak alanlar, 2.Bodrum katında; 27 adet bağımsız bölüm, 1.Bodrum katında; 37 adet bağımsız bölüm ve dükkan avlu girişleri, zemin ve diğer normal katlarında toplamda 148 adet bağımsız bölüm olmak üzere binada toplam 212 adet bağımsız bölüm mevcuttur.
- Bina girişi projesinde ve yerinde zemin kattan planlanmış ve inşa edilmiştir.
- Mimari projesine göre blokta 21 adet dükkan, 190 adet ofis ve 1 adet konferans salonu planlanmış ve inşa edilmiştir.
- Değerlemeye konu taşınmazların brüt kullanım alanları aşağıda tabloda gösterilmiştir.

B.B NO	KAT NO	DEPO ALANI (m ²)	TAHSİS ALANI (m ²)	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	2.Bodrum + 1.Bodrum	11,30	33,48	450,47
2	2.Bodrum + 1.Bodrum	11,10	35,37	390,65
3	2.Bodrum + 1.Bodrum	11,10	35,37	390,80
4	2.Bodrum + 1.Bodrum	11,30	35,37	496,73
40	1.Bodrum	12,27	35,38	294,92

- Taşınmazlarda zeminler tüm hacimlerde beton kaplı, duvarlar örülü şekildedir. Pencere doğramaları PVC`den mamul olup çift camlıdır. Dış kapısı cam giydirme olup, ıslak hacim döşemeleri, vitrifiye, armatürler natamamdır. Binada taşınmazların natamam halde teslim edildiği ve alıcının isteğine göre içinin düzenlendiği öğrenilmiştir.

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşaa özellikleri ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımları olan "**dükkan**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

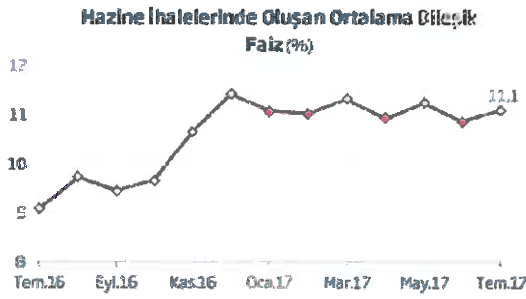
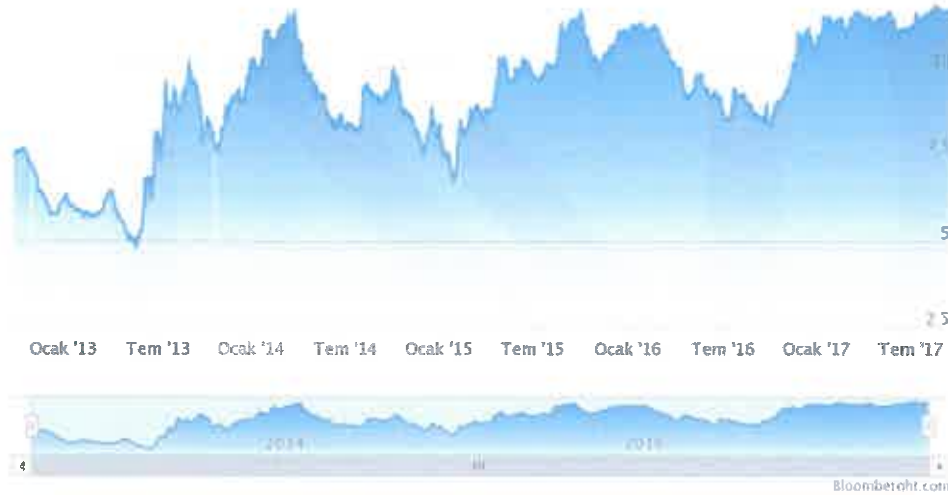
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

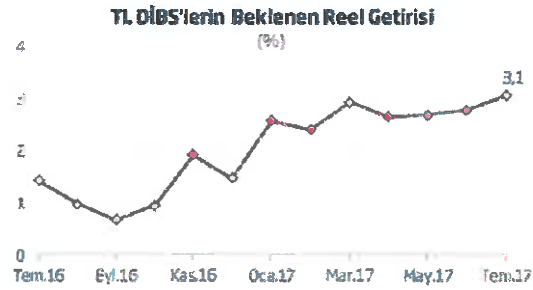
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.



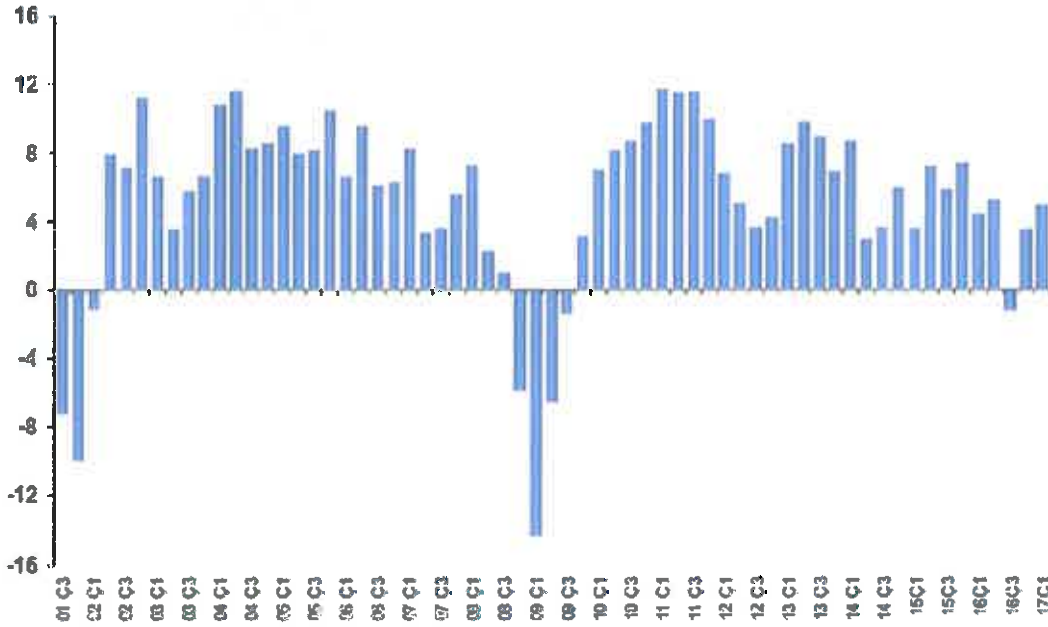
Kaynak: TCMB, İş Bankası, Datatream



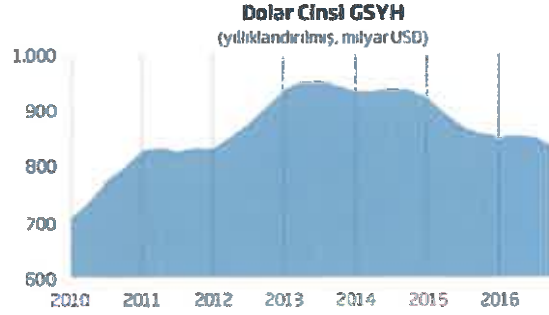
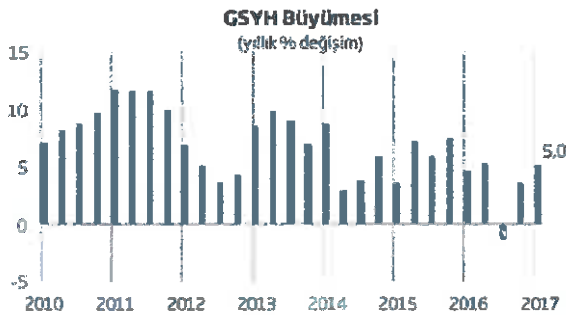
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörülmektedir.

Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirleşmiş Haam Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

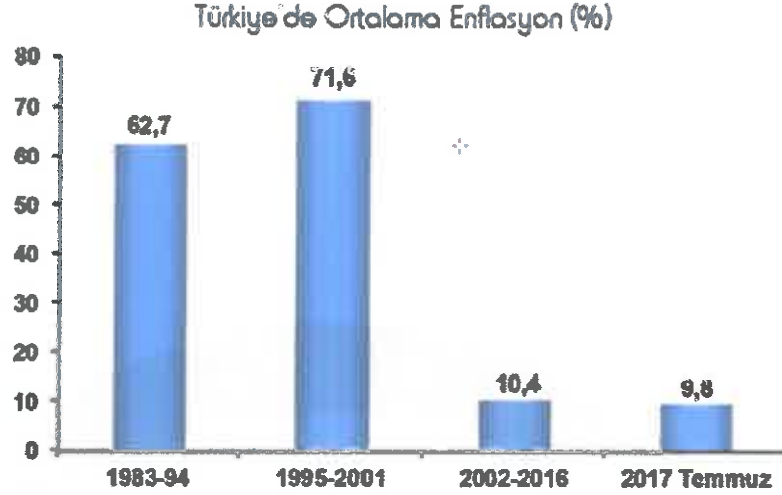


Kaynak: TÜİK



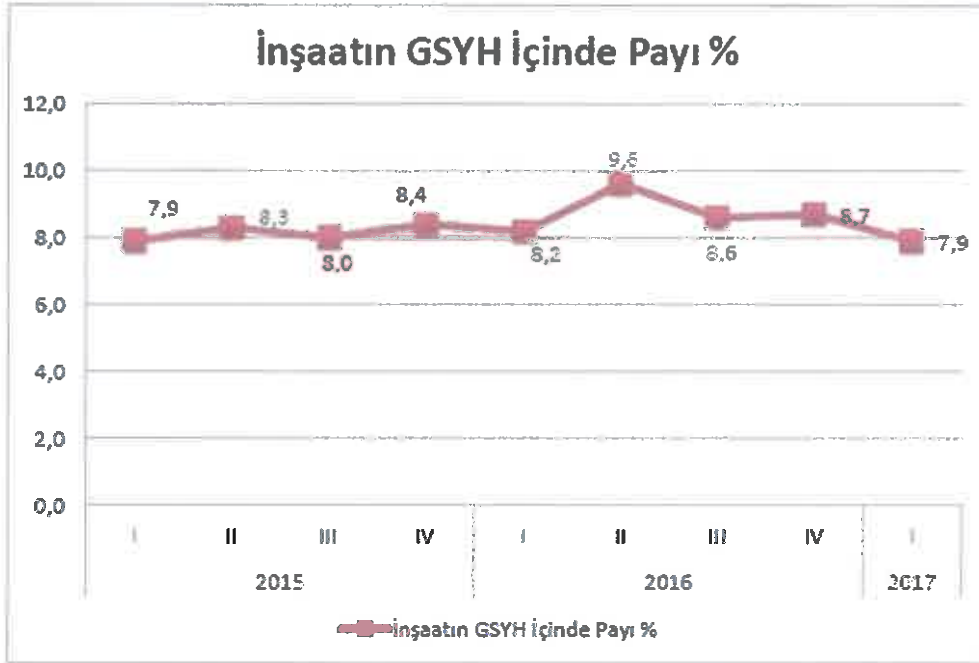
Kaynak: TÜİK İş Bankası

Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



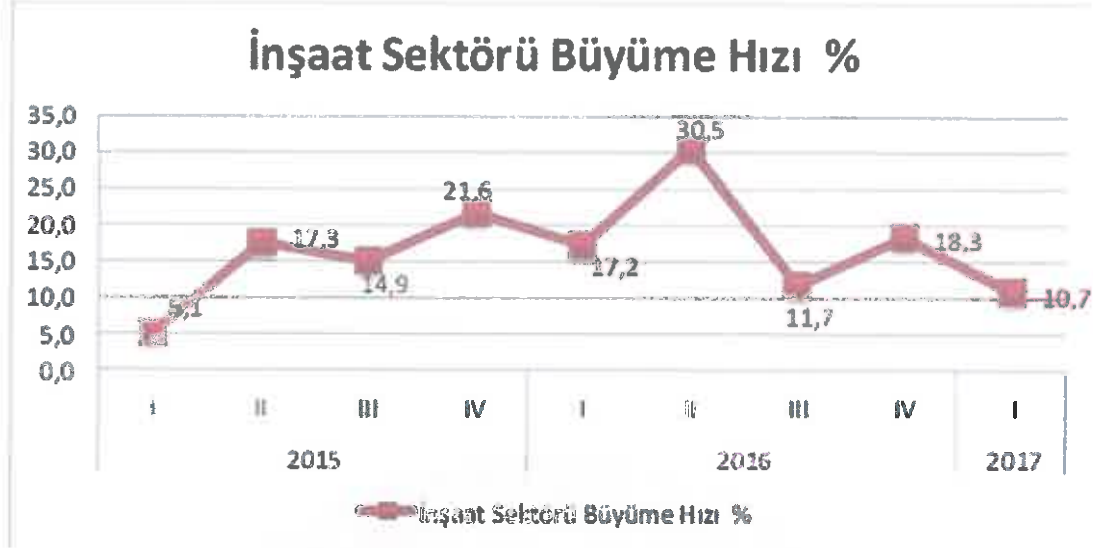
Kaynak TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeli bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 ^(r)	2014 ^(r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 862	139 541	5,5	10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	188 472 301	220 653 620	7,3	14,6
Değer (TL)	164 172 960 675	159 576 743 337	176 001 825 189	15,4	9,3
Daire sayısı	966 119	891 798	1 031 754	10,6	-13,6

(r) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
(2005=100), II. Çeyrek Nisan-Haziran, 2017

	(%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,9
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

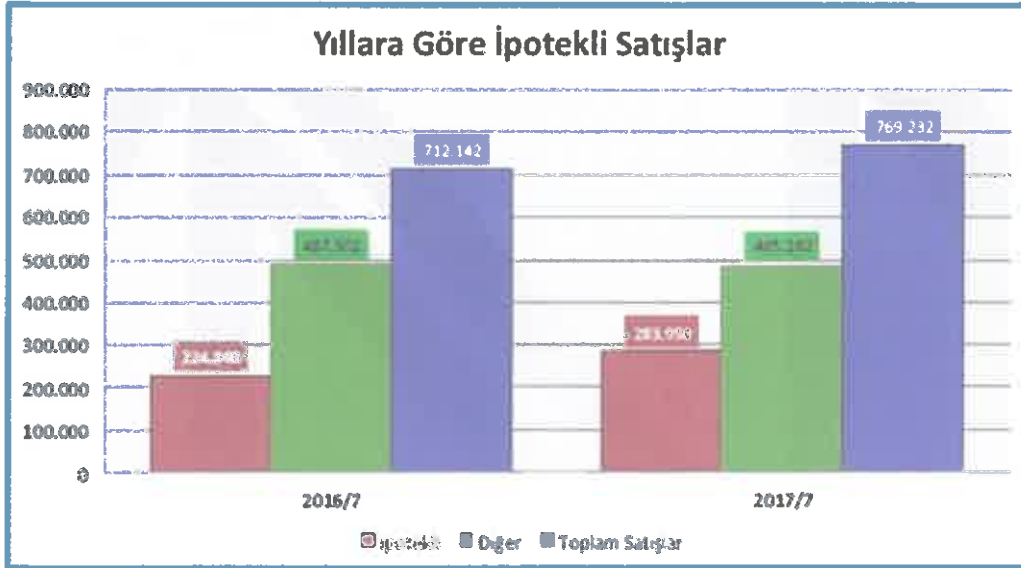
Kaynak TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullandırılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	1116.240	1289.320	1341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.988	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	486.282

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,51	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,07	0,98	12,71

Kaynak TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 8.41, 9.08 ve 17.99 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- o FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye’nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyorsa.

Fırsatlar:

- o Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- o Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- o Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20’ye indirilmesi,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2016 yılı itibarıyla nüfusu 14.804.116 kişidir.

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, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; 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 ilçeleridir.

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 ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

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 ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

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.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Ataşehir İlçesi

2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur.

Yüzölçümü 25,84 km²'dir. 2016 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 422.513 kişidir. İlçeye Üsküdar İlçesi'nden Fetih, Esatpaşa ve Örnek Mahalleleri, Kadıköy İlçesi'nden Yenisahra, İçerenköy, İnönü, Kayışdağı, Barbaros, Küçükbakkalköy ve Atatürk Mahallesi'nin O4 ve TEM Otoyolu'nun güneyinde kalan kısmı, Ümraniye İlçesi'nden Yeni Çamlıca, Mustafa Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Namık Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Samandıra ilk kademe belediyesine bağlı Ferhatpaşa Mahallesi'nin TEM Otoyolu'nun ve TEM - D100 bağlantı yolunun güneyinde kalan kısmı bağlanmıştır.

TEM Otoyolu ve D100 (E-5) Karayolu gibi önemli ulaşım noktalarını birbirine bağlayan bağlantı yoluna yakınlığı (önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olması) rapor konusu taşınmazlara önemli avantajlar sağlamaktadır.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları ve ulaşım kolaylığı,
- o D100 Karayolu ve TEM Otoyolu'na yakın konumda olması,
- o Müşteri celbi,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Finans merkez projesine bağlı olarak her geçen gün bölgeye talebin artış göstermesi,
- o Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- o Bölgedeki elit projelerin varlığı,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı,

Olumsuz etken:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda gelir kapitilizasyonu yönteminin uygulanması amacıyla kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgedeki satılık Dükkanlar

1. Taşınmazlara yakın konumda, Teknik Yapı Deluxia Palace Projesinde, B Bloкта yer alan toplam brüt 710 m² (bodrum 394 m², zemin 316 m²,) (ön bahçe kullanımı 300 m²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 11.505.000,-TL bedelle satılıktır. Konum şerefiyesi rapor konusu taşınmazdan yüksektir.
(m² birim değeri ~ 16.205,-TL)
2. Taşınmazlara yakın konumda, Teknik Yapı Deluxia Palace Projesinde, G Bloкта yer alan toplam brüt 713 m² (bodrum 397 m², zemin 316 m²,) (ön bahçe kullanımı 150 m²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 8.555.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim değeri ~ 12.000,-TL)
3. Taşınmazlara yakın konumda, Varyap Meridian Projesinde, D Bloкта konumlu toplam brüt 306 m² (zemin 143 m², asma 163 m²,) kullanım alanlı köşe dükkan 6.150.000,-TL bedelle satılıktır. Konum şerefiyesi rapor konusu taşınmazdan yüksektir. (m² birim değeri ~ 20.100,-TL)
4. Taşınmazlara yakın konumda, Sarphan Finanspark Projesinde konumlu 3 ayrı dükkandan oluşan toplamda brüt 320 m² kullanım alanlı dükkan 8.500.000,-TL bedelle satılıktır. Konum şerefiyesi rapor konusu taşınmazdan yüksektir.
(m² birim değeri ~ 26.565,-TL)
5. Taşınmazlar ile aynı projede yer alan zemin katta konumlu, toplam brüt 289,74 m² kullanım alanlı olan depolu asma katlı dükkan KDV hariç 6.322.034 TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri ~ 21.820,-TL)
6. Taşınmazlar ile aynı projede yer alan zemin katta konumlu, toplam brüt 276,58 m² kullanım alanlı olan depolu asma katlı dükkan KDV hariç 5.694.915 TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri ~ 20.590,-TL)

Bölgedeki kiralık Dükkanlar

7. Taşınmazlara yakın konumda, Teknik Yapı Deluxia Palace Projesinde, F Bloкта yer alan brüt 697 m² (bodrum 373 m², zemin 324 m²,) (ön bahçe kullanımı 160 m²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 40.000,-TL bedelle kiralıktır.
(m² birim değeri ~ 57,-TL)

8. Taşınmazlara yakın konumda, Varyap Meridian Projesinde yer alan toplam brüt 218 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 20.000,-TL bedelle kiralıktır.
(m² birim değeri ~ 92,-TL)
9. Taşınmazlara yakın konumda, Sarphan Finanspark Projesinde yer alan toplam brüt 65 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 8.000,-TL bedelle kiralıktır.
(m² birim değeri ~ 123,-TL)
10. Taşınmazlar ile aynı projede, yer alan toplam brüt 410 m² (ön bahçe kullanımı 30 m²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 35.000,-TL bedelle kiralıktır.
(m² birim değeri 85,-TL)
11. Taşınmazlar ile aynı projede, yer alan toplam brüt 400 m² (ön bahçe kullanımı 25 m²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan 30.000,-TL bedelle kiralıktır.
(m² birim değeri 75,-TL)

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı (gelir kapitalizasyonu) yöntemleri** kullanılmıştır. Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermediği için taşınmazların pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİN TESPİTİ

PAZAR

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Pazar analizi:

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Dükkan Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Kullanım Alanı (m²)	710	713	306	320	289,74	276,58
m² Birim Satış Değeri (TL)	16.205	12.000	20.100	26.565	21.820	20.590
Mevcut Kullanım Fonks.	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti)	- % 10	- % 5	- % 10	- % 25	- % 10	- % 10
Büyükklük düzeltmesi	% 5	% 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Bina yaşı, iç mekan özellikleri vs.)	% 0	% 0	- % 5	- % 5	% 0	% 0
Proje niteliği düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	- % 10	% 0	% 0
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	14.550	11.370	15.510	15.375	17.725	16.725
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 15.210					

Emsal analizi rapor konusu taşınmazlardan 1 no'lu bağımsız bölüm için yapılmış olup rapor konusu diğer 4 adet taşınmaz projedeki konum ve büyüklüklerine göre 1 no'lu bağımsız bölüme göre şerefiyelendirilmişlerdir. 1, 2, 3 ve 40 no'lu bağımsız bölümler benzer şerefiyeye sahip olup 4 no'lu bağımsız bölümün şerefiyesi kısmen diğer bağımsız bölümlere göre daha düşüktür.

Kiralık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10	Emsal 11
Kullanım Alanı (m²)	697	218	65	420	400
Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL)	57	92	123	85	75
Mevcut Kullanım Fonks.	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet	Tam mülkiyet
Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti vs.)	- % 10	- % 15	- % 20	- % 15	- % 10
Büyükölük düzeltmesi	% 5	- % 10	- % 20	% 0	% 0
İnşaat özellikleri düzeltmesi (iç mekan vs.)	% 0	- % 5	- % 5	% 0	% 0
Proje niteliği düzeltmesi	% 0	- % 5	- % 10	% 0	% 0
Pazarlık payı	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
Ayarlanmış değer (TL)	48	57	61	65	61
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 58				

7.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen m² birim, piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tablolarda belirtilmiştir;

B.B NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/ay)
1	450,47	15.210	6.850.000	58	26.127
2	390,65	15.240	5.955.000	58	22.658
3	390,80	15.240	5.955.000	58	22.666
4	496,73	15.045	7.475.000	57	28.314
40	294,92	16.075	4.740.000	58	17.105
GENEL TOPLAM			30.975.000		116.870

7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **“direkt ya da doğrudan kapitalizasyon”** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **“getiri kapitalizasyonu”** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlendirme konusu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

7.2.1 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerden rapor konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan emsallerin ortalama geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 22 yıl, Deluxia projesinde emsallerin ortalama geri dönüş süresi yaklaşık 20 - 21 yıl aralığında, Varyap Meridian projesindeki emsallerin ortalama geri dönüş süresi ise yaklaşık 19 - 20 yıl aralığında, Sarphan Finanspark projesindeki emsallerin ortalama geri dönüş süresi ise yaklaşık 18 yıl hesaplanmıştır. Bu dönüş sürelerinin aritmetik ortalaması ise 20 - 22 yıl hesaplanmıştır.

Bölgede kira için geri dönüş süresi ortalama 21 yıl mertebelerindedir.

7.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Taşınmazlar için kapital oranı ise (1/21 yıl=) yaklaşık % 4,76 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların toplam aylık kira getirisinin KDV hariç değeri “7.1.2 Emsal Karşılaştırma Yöntemi” bölümünde 116.870,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık toplam net kira getirisi ise;

116.870,-TL x 12 AY = 1.402.440,-TL'dir.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazların toplam pazar değeri;
% 4,76 = 1.402.800,-TL / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri \cong **29.465.000,-TL** olarak belirlenmiştir

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	30.975.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	29.465.000,-TL
Uyumlaştırılmış değer	30.975.000,-TL

İki yöntemle ulaşılan değerler arasında fark olduğu görülmektedir.

Bölgede taşınmazlara emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda emsal bulunmaktadır. Öte yandan kira değerleri değişkenlik gösterebileceğinden gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğru değeri yansıtmayabilir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **pazar yaklaşımı yöntemi** ile ulaşılan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **30.975.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

8. BÖLÜM TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Rapor konusu taşınmazlar için son üç yıl içerisinde tarafımızdan hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

1.

2017 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Sözleşme Tarihi - No : 28 Nisan 2017 - 012
Ekspertiz Tarihi : 05 Mayıs 2017
Rapor Tarihi : 10 Mayıs 2017
Rapor No : 2017/3676
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	30.912.000,-TL
--	----------------

İşbu rapor taşınmazların pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

2.

2017 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Sözleşme Tarihi - No : 23 Haziran 2017 - 022
Ekspertiz Tarihi : 04 Temmuz 2017
Rapor Tarihi : 07 Temmuz 2017
Rapor No : 2017/4968
Raporu Hazırlayanlar : Taşkın PUYAN / İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 405206
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

5 Adet Dükkânın Toplam Aylık Pazar Kira Değeri	116.870,-TL
---	-------------

İşbu rapor taşınmazların aylık pazar kira değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 5 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **toplam pazar değerleri için;**

30.975.000,-TL (Otuzmilyondokuzyüzyetmişbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(30.975.000,-TL \div 3,5845 \text{ TL/USD} (*) \cong 8.641.000,-\text{USD})$

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru; 1,-USD = 3,5845 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 36.550.500,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 04 Ekim 2017
(Ekspertiz tarihi: 02 Ekim 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların İç ve Dış mekan görünüşleri
- Yapı kullanma izin belgesi
- Tapu suretleri
- Takyidat bilgeleri
- İmar durumu yazısı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belge örnekleri