

# DEĞERLEME RAPORU

## YAPI KREDİ KORAY GYO A.Ş.

**Göktürk – Eyüpsultan / İSTANBUL**  
**(200 Ada 1 Parsel)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Sözleşme / Talep Tarihi - No</b>	: 01 Aralık 2018 - 006
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam Mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 19 Aralık 2018
<b>Rapor Tarihi</b>	: 25 Aralık 2018
<b>Rapor No</b>	: 2018 / 5965
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi</b>	: Göktürk Merkez Mahallesi, Kumlu Geçit Sokak, 200 ada 1 parsel Eyüpsultan / İstanbul
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Eyüpsultan İlçesi, Göktürk Mahallesi, 200 ada içerisindeki 4.486,73 m <sup>2</sup> yüzölçümlü arsa vasıflı 1 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İmar Durumu</b>	: Konut Alanı, Ayrık Nizam, Yençok: 5 kat ve Emsal (E): 1,10
<b>Parsel Yüzölçümü</b>	: 4.486,73 m <sup>2</sup>
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, Yapı Kredi Koray GYO A.Ş'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)		
<b>Toplam Pazar Değeri</b>	<b>30.040.000,-TL</b>	<b>5.665.000,-USD</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 5,3021 TL'dir.

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	ŞİRKETİ 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.....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....	7
	3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	7
	3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
	3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
	3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
	3.4.1 Belediye İncelemesi.....	10
	3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	11
	3.5 TAŞINMAZIN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞ'İ KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ .....	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	13
	4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU .....	13
	4.2 PARSELİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ .....	15
	4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	15
	4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	15
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	17
	5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	17
	5.2 BÖLGE ANALİZİ .....	24
	5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	27
	5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI.....	28
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	32
	6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	32
	6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	33
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	34
	7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	34
	7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	36
	7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ .....	41
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	43
9. BÖLÜM	SONUÇ .....	44

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKETİ 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 Atşehir / 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 itibarıyla 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** : Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : 19 Mayıs Caddesi, İsmet Öztürk Sokak, No: 3 Elit Residence, Kat: 17, Daire: 42 Şişli / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (212) 380 16 80
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 40.000.000,-TL
- KURULUŞ TARİHİ** : 25 Aralık 1996
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 49
- 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, Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin talebi üzerine tapu bilgileri belirtilen taşınmazın Türk Lirası cinsinden bugünkü pazar değerinin 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 bilgilendirilmiş 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 gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.

- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün 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 belirlemektedir.

## 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSAYIMLAR

Bu rapor, Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden 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. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama 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 mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

**3. BÖLÜM****GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE  
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER**

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

**3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU**

<b>SAHİBİ</b>	:	Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	:	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	:	Eyüpsultan
<b>MAHALLESİ</b>	:	Göktürk
<b>PAFTA NO</b>	:	---
<b>ADA NO</b>	:	200
<b>PARSEL NO</b>	:	1
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	:	Arsa
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	4.486,73 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	:	5951
<b>CİLT NO</b>	:	33
<b>SAYFA NO</b>	:	3255
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	19.03.2018

**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.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Sistemi'nden temin edilen 18.10.2018 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

**Beyanlar Bölümü:**

- İstanbul İstanbul Sitesi Yönetiminin fiili kullanım alanındadır.
- Yapı Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin fiili kullanım alanındadır.

Taşınmaz tapu kayıtlarına göre arsa vasfında olup fiili olarak İstanbul İstanbul Sitesinin inşaa sürecinde kullanıldığı belirlenen şantiyeye ait yapılar ve malzemeler mevcuttur. Taşınmaz İstanbul İstanbul Sitesi Yönetimi ve Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı



A.Ş. tarafından kullanılmaktadır. Bu durum Eyüp 1. Asliye Hukuk Mahkemesi tarafından tapu kütüğüne 23.08.2011 tarihinde Maliye Hazinesi mülkiyeti olduğu dönemde beyan ettirilmiştir. Taşınmaz 18. madde uygulaması görmüş net imar parselidir. *Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin beyanına göre İstanbul İstanbul Sitesinin 3. faz inşaatının başlaması söz konusu olur ise, inşaatın başlamasıyla birlikte, bu yapılardaki eşyaların yeni şantiye binalarına taşınması ve söz konusu yapıların boşaltılarak yıkılması, bu yapıların bulunduğu parsellerin ise inşaat yapılmak üzere arsa olarak kullanılması mümkün olacaktır.* Bu nedenle taşınmazların fiili kullanım durumunun değeri üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

**Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “arsa” olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

*Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,*

*Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaatına başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,*

*Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.*

Eyüpsultan Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü’nün 11.12.2018 tarih ve E.27616 sayılı yazısı ve Eyüp Sultan Beyediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nün 19.06.2018 tarih ve E.14429 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmaz 23.11.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Göktürk Yerleşmesinin Bir Kısımına Ait Uygulama İmar Planı kapsamında **“Konut Alanı”** lejantına sahiptir. Parselin herhangi bir terki veya kısıtlaması bulunmamakta olup, imar uygulaması görmüş net parseldir.

**Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.**

- **maksTAKS:** 0,30
- **Emsal (E):** 1,10 (\*)
- **Yençok:** 5 kat
- **İnşaat Nizamı:** Ayrık
- **Çekme mesafeleri**  
Ön: 5 m – Yan: 3 m – Arka: 3

**Not: Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal):** Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m<sup>2</sup> si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,

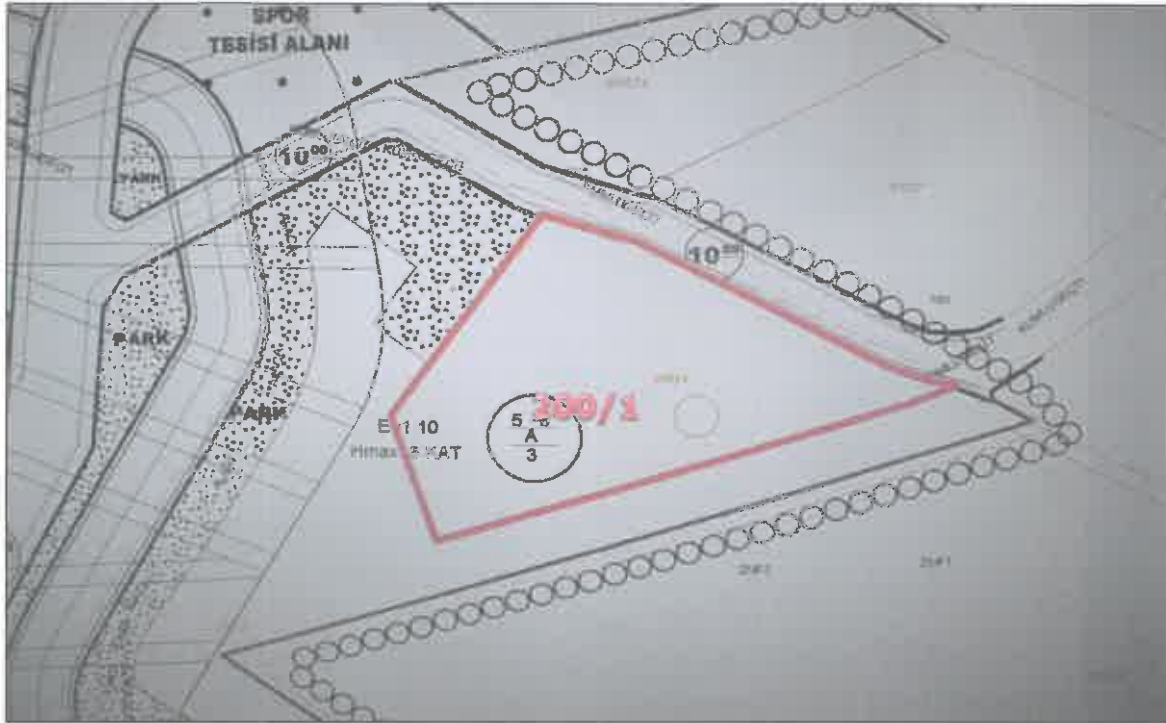
b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,

c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,

ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m<sup>2</sup>'si, konut dışı yapılarda 300 m<sup>2</sup>'si,

d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,

e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m<sup>2</sup>'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.



1/1000 ölçekli Göktürk Yerleşmesinin Bir Kısımına Ait Uygulama İmar Planı plan notları rapor ekinde sunulmuştur.

### **3.3.1 Eyüpsultan Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:**

Değerlemeye konu 200 ada 1 parsel üzerinde prefabrik ve betonarme metruk, ayrıca ekonomik ömrünü tamamlamış yapılar bulunmaktadır. Arşiv dosyasında bu yapıların yasal durumuna (mimari projei yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi) ilişkin evrak bulunmamaktadır. Bu nedenlerle taşınmaz üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

### **3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler**

Rapor konusu taşınmazın yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın dosyasında herhangi bir yasal evrak bulunmamaktadır.

**Belediye İncelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

## **3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

*Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi.*

### **3.4.1 Belediye İncelemesi**

Taşınmaz Göktürk Belediyesi tarafından hazırlanan 2003 tarihli uygulama imar planı kapsamında kalmakta iken bu planın hükümsüz olması nedeniyle uygulama imar planı Eyüp Belediyesi tarafından 24.11.2013 tarihinde iptal edilmiştir. Göktürk Belediyesi'nin Eyüp Belediyesi'ne bağlanması nedeniyle Göktürk bölgesi Eyüp Belediyesi (yeni adı Eyüpsultan Belediyesi) yetki sahasına girmiştir. Daha sonra 23.11.2016 onay tarihli 1/1000 ölçekli Göktürk Yerleşmesinin Bir Kısımına Ait Uygulama İmar Planı kapsamında (eski 157 ada 12 no'lu parsel) "Konut Alanı – Emsal: 1,10 - 5 kat", kalmıştır. Rapor konusu 200 ada 1 parsel, 157 ada 12 parselin imar uygulaması neticesinde oluşmuştur.

### 3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmaz (eski 157 ada 12 no'lu parsel) 02.11.2017 tarihinde Maliye Hazinesine kayıtlı iken 06.11.2017 tarihinde 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden Hüseyin Ayduk Esat Koray adına geçmiştir. Rapor konusu taşınmaz Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken tevhit ve ifrazlar neticesinde oluşmuştur.

Eski 157 ada 12 no'lu parsel Hüseyin Ayduk Esat Koray mülkiyetinde iken 01.02.2018 tarih ve 2383 yevmiye no ile satış işleminden Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

Daha sonra 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. madde uygulaması neticesinde 157 ada 12 parsel, 200 ada 1 parsel olarak 19.03.2018 tarih ve 5951 yevmiye no ile Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

### 3.5 TAŞINMAZIN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞ'İ KAPSAMINDA DEĞERLENDİRİLMESİ

Taşınmazın Tebliğ kapsamında değerlendirilmesi amacıyla Kamu Aydınlatma Platformu'ndaki özel durum açıklamaları incelenmiş, müşterinin beyanı alınmış, taşınmazın mahallindeki mevcut durumu ve yasal durumu dikkate alınmıştır.

İşbu rapor kapsamında Kamu Aydınlatma Platformu'nda yapılan bildirimler incelenmiş ve ayrıca Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'den beyan talep edilmiş olup aşağıdaki hususların bildirimler ve tarafımıza yapılan beyan kapsamında açıklandığı belirlenmiştir.

- **Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin 01.11.2018 tarihli yazısı:** İstanbul ili, Eyüpsultan ilçesi, Göktürk Mahallesi, 200 ada 1 parsel (157/12 parselin Şirkete kalan 4.486,73 m<sup>2</sup>'lik kısmı) üzerinde öngörüldüğü üzere İstanbul İstanbul Sitesinin 3. faz inşaatının başlaması söz konusu olur ise, inşaatın başlamasıyla birlikte, bu yapılardaki eşyaların yeni şantiye binalarına taşınması ve söz konusu yapıların boşaltılarak yıkılması, bu yapıların bulunduğu parsellerin ise inşaat yapılmak üzere arsa olarak kullanılması mümkün olacaktır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

*(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.*

200 ada 1 parsel üzerinde 2 katlı çelik konstrüksiyondan yapılmış bina ve tek kattan oluşan 7 adet betonarme depo alanı ve İstanbul İstanbul Sitesinin tek katlı idare binasının küçük bir kısmı bulunmaktadır. Eyüpsultan Belediyesi'ndeki arşiv dosyasında bu yapıların yasal durumuna (mimarî proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi) ilişkin evrak bulunmamaktadır. Yapılar prefabrik ve betonarme metruk, ayrıca ekonomik ömrünü tamamlamış durumdadır. Taşınmazın gelir getirebilir özelliği bulunmamaktadır. Taşınmaz üzerinde öngörüldüğü üzere İstanbul İstanbul Sitesinin 3. faz inşaatının başlaması söz konusu olur ise, inşaatın başlamasıyla birlikte, bu yapılardaki eşyaların yeni şantiye binalarına taşınması ve söz konusu yapıların boşaltılarak yıkılması, bu yapıların bulunduğu parselin ise inşaat yapılmak üzere arsa olarak kullanılması mümkün olacaktır. Taşınmaz tapu kaydına göre arsa niteliğindedir. **Taşınmazın arsa olarak portföye alınması hususunda Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi hükümleri açısından engel bulunmamaktadır.**

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Eyüpsultan İlçesi, Göktürk Mahallesi, Kumlugeçit Sokak üzerinde konumlu 200 ada 1 no'lu parseldir.

Taşınmaza ulaşım; Sarıyer – Başakşehir istikametinde devam eden TEM Otoyolu'ndan İstanbul Havalimanı ve Göktürk yerleşkesi istikametinde devam eden Hasdal – Kemerburgaz Yolu'na girilip 11 km sonra sağ taraftaki Göktürk Kavşağı'ndan girilerek ulaşılan İstanbul Caddesi üzerinden sola girilerek yaklaşık 400 m sonra sol taraftaki İstanbul İstanbul Sitesi'nin ilerisindeki Kumlugeçit Sokak'a girilmek suretiyle sağlanmaktadır.

Halihazırda İstanbul İstanbul Sitesi'ne ait şantiye alanı olan taşınmazın yakın çevresinde Riverside, Fantasia Residence, Selenium Country, Doğa Country, Zengin Bahçe Konutları, Mesa Yankı Evler, Mesa Yamaç Evler, Kemer Villaları, Kemer Country Beyaz Konaklar, Mesa Kemerburgaz Evleri vd. gibi çok sayıda elit ve nezih konut siteleri ile boş ve ormanlık araziler bulunmaktadır.

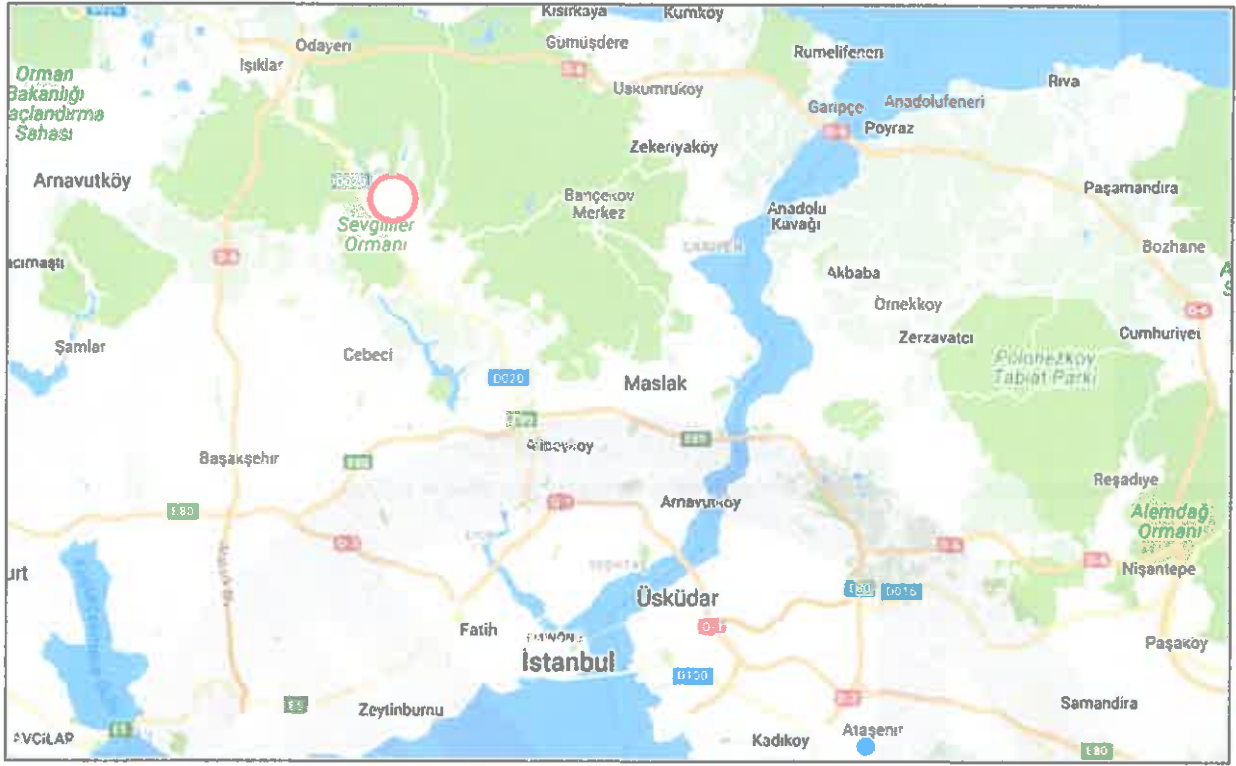
Bölge yerleşimi üst segment konut özelliğindeki Kemer Country Sitesi ile başlamış olup üst gelir grubu tarafından tercih edilen konut projeleri ile gelişimini sürdürmüştür.

Bölgenin doğal güzelliği, elit çevre, nezih ortam, nitelikli ve sosyal aktiviteleri bünyesinde barındıran projelerin bulunması nedeniyle tercih edilen bir üst segment konut bölgesi olmuştur.

Göktürk yerleşkesi içerisindeki İstanbul Caddesi üzerinde yoğun olarak ticari faaliyetler devam etmektedir.

Taşınmaz; Kuzey Marmara Otoyolu'na 10 km, TEM Otoyolu'na 11 km, İstanbul Havalimanı'na 20 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsü'ne 30 km mesafededir.

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



## 4.2 PARSELİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ



- Rapora konu 200 ada 1 parselin net yüzölçümü 4.486,73 m<sup>2</sup>'dir.
- Değerlemeye konu 200 ada 1 no'lu parsel üzerinde 2 katlı çelik konstrüksiyondan yapılmış bina ve tek kattan oluşan 7 adet betonarme depo alanı bulunmaktadır. Yapıların yasal dayanağı bulunmamakta olup değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Parsel düz bir topografik yapıdadır.
- Parsel yamuğa benzer bir geometrik yapıdadır.
- Bölgede altyapı tamdır.

## 4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi 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 kullanımıdır. 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 taşınmazın konumu, büyüklüğü, topografik özellikleri ve imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin parsel üzerinde **"bünyesinde donatı alanlarını barındıran butik ve elit bir konut projesi geliştirilmesi"** olacağı kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM

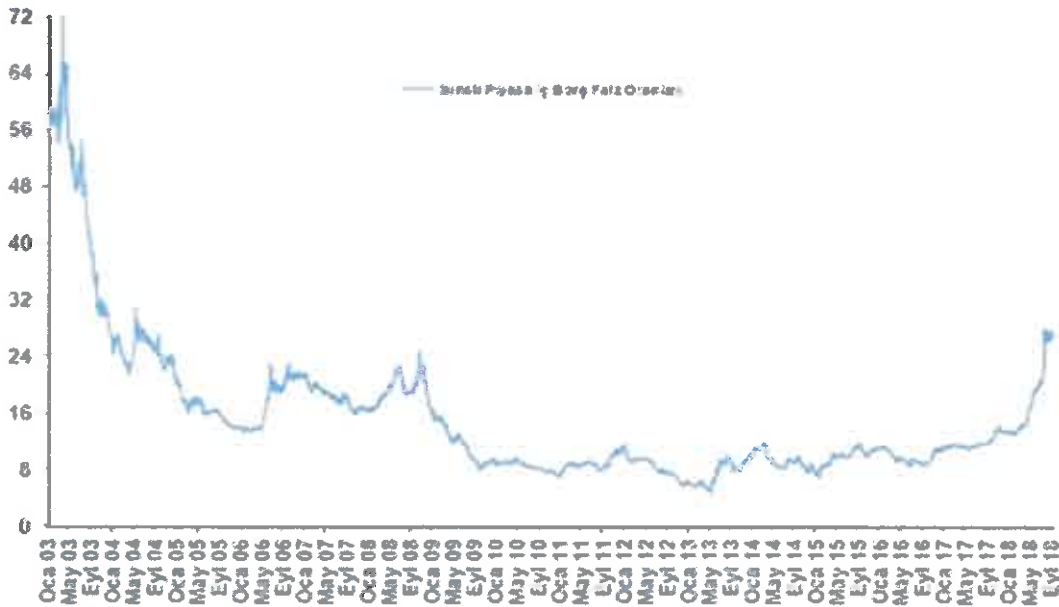
## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 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 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır.

### Faiz Oranı (%)



**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı

### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt içi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,2 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt içi Hasıla tahmini, 2018 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla % 20,4 artarak 884 milyar 4 milyon 260 bin TL oldu.

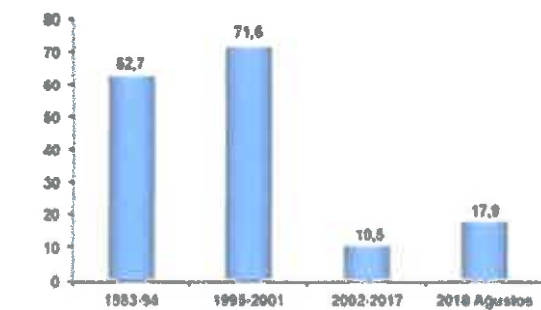
Gayrisafi Yurt içi Hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 1,5 azalırken, sanayi sektörü % 4,3 ve inşaat sektörü % 0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise % 8 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2018 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 0,9 arttı.

#### Gayrisafi Yurt içi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2018

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon TL)	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon \$)	GSYH Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	GSYH Değişim oranı (%)
2017	I <sup>nci</sup>	649 272	175 862	147.5	5.3
	II <sup>nci</sup>	734 426	204 867	164.0	5.3
	III <sup>ncü</sup>	631 679	235 838	180.4	11.5
	IV <sup>üçüncü</sup>	890 960	234 924	186.1	7.3
2018	I <sup>nci</sup>	787 974	206 604	158.2	7.3
	II	884 004	204 281	172.5	5.2

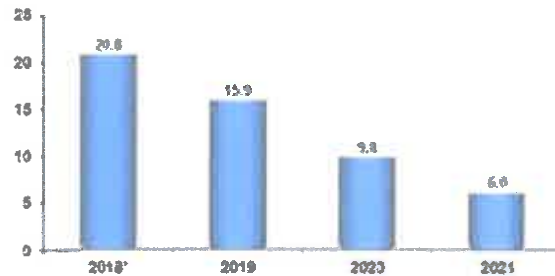
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Ekim 2018

2019-2021 Enflasyon Tahminleri (%)



\* Cari fiyatlarla tahminler  
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Çayır ve Güneşli, 2018. 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2018

TÜFE'de (2003=100) 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 6,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 19,37, bir önceki yılın aynı ayına göre % 24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre % 13,75 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibarıyla 2018 yılı Eylül ayında endekste yer alan gruplardan, ulaşırmada % 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde % 7,42, eğlence ve kültürde % 6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde % 6,40 artış gerçekleşti. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaşırmada % 36,61, çeşitli mal ve hizmetler % 30,61, gıda ve alkolsüz içecekler % 27,70 ve konut % 21,84 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

**Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Eylül 2018**  
[2003=100]

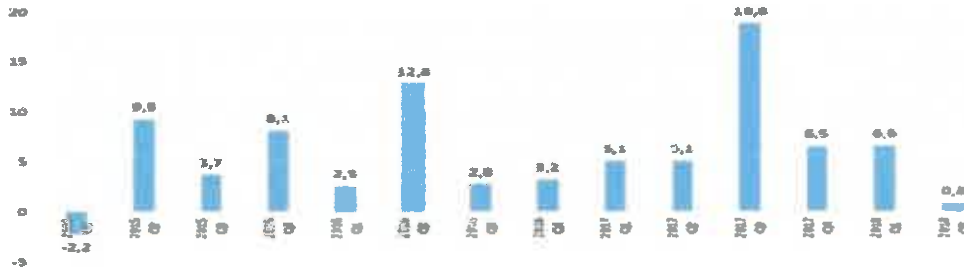
	(%)	
	Eylül 2018	Eylül 2017
Bir önceki aya göre değişim oranı	6.30	0.65
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	19.37	7.29
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	24.52	11.20
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	13.75	9.98

**Kaynak:** TÜİK

### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektörü 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini önemli bir yavaşlamaya bırakmıştır. İnşaat sektörü 2018 ilk yarısında ise yüzde 3,7 büyümüştür. İnşaat sektöründe ikinci çeyrekte yavaşlama kamu inşaat yatırımlarının devam etmesine rağmen yaşanmıştır. Bu itibarla özel sektör inşaatlarında küçülme olduğu öngörülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde özel sektör inşaat faaliyetleri mali dalgalanmalardan ve alınan seçim kararının yarattığı belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenmiştir. İkinci çeyrekte satışlara yönelik yapılan kampanyalar ve benzerleri de özel sektör inşaat faaliyetlerindeki küçülmeyi engelleyememiştir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Türkiye ekonomisi 2018 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 5,4 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde sadece yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini çok ciddi yavaşlamaya bırakmıştır. Gayrimenkul sektörü de 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,2 büyüebilmiştir. Büyüme arasında yaşanan bu farklılaşma inşaat ve gayrimenkul sektörlerinin kendi içinde yaşadıkları sorunlardan kaynaklanmaktadır.

İnşaat sektörü güven endeksi Ağustos ayındaki hızlı düşüş ardından Eylül ayında da sert bir gerileme göstermiştir. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında güven endeksi 15,3 puan birden gerilemiştir.

DÖNEM	İNŞAAT	GAYRİMENKUL	GSYH
2010	17,1	4,5	8,6
2011	24,7	4,9	11,1
2012	8,4	4,3	4,9
2013	14,0	2,3	8,5
2014	5,0	2,5	5,2
2015	4,3	2,4	6,1
2016	3,4	3,6	3,2
2017 Q1	5,1	2,8	6,3
2017 Q2	5,1	2,1	6,3
2017 Q3	10,3	2,7	11,5
2017 Q4	8,3	2,9	7,3
2017	8,0	2,5	7,4
2018 Q1	6,8	3,4	7,3
2018 Q2	0,8	0,2	5,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2018 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, **bina sayısı % 28,1, yüzölçümü %41,8, değeri %28,2, daire sayısı %46,1 oranında azaldı**. Yapı ruhsatı verilen binaların 2018 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 75,3 milyon m<sup>2</sup> iken; bunun 39,5 milyon m<sup>2</sup>'si konut, 22 milyon m<sup>2</sup>'si konut dışı ve 13,8 milyon m<sup>2</sup>'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran, 2016-2018

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2016	2017 <sup>(1)</sup>	2018 <sup>(1)</sup>	2018	2017
Bina sayısı	65 231	76 795	69 366	-28,1	10,7
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	75 257 268	109 245 085	107 390 131	-41,8	-20,4
Değer (TL)	96 075 746 465	133 745 998 291	95 348 956 587	-28,2	40,3
Daire sayısı	349 985	643 723	512 960	-46,1	26,5

(1) Reprezantatörler 2016 ve 2017 yılları için verilen verilerdir.

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 1,63, bir önceki yılın aynı ayına göre % 27,01 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 2,07, işçilik endeksi % 0,62 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 32,07, işçilik endeksi % 16,39 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 1,45, bir önceki yılın aynı ayına göre % 25,78 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,82, işçilik endeksi % 0,59 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 30,38, işçilik endeksi % 16,35 arttı.

### İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Temmuz 2018 [2015=100]

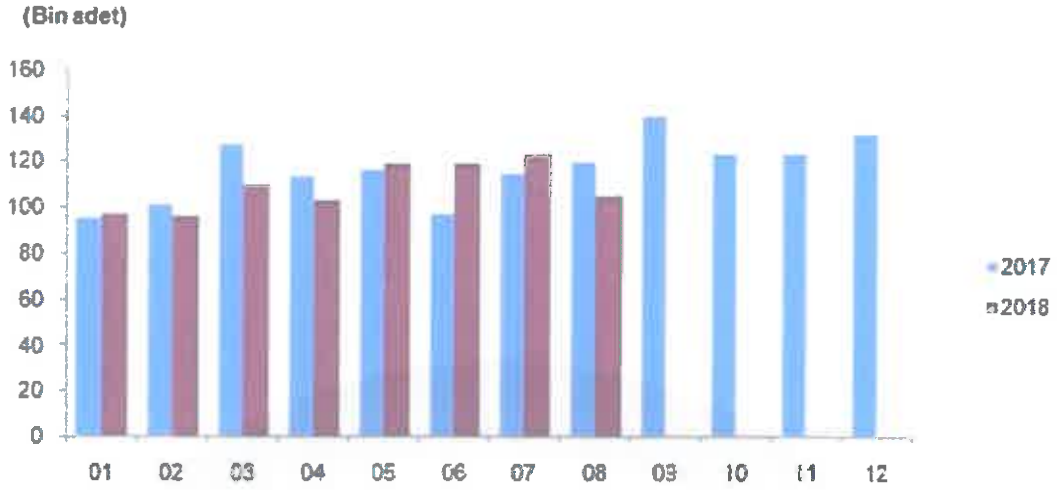
Sektörler	Maliyet Grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	162,78	1,63	27,01
	Malzeme	162,51	2,07	32,07
	İşçilik	163,45	0,62	16,39
Bina inşaatı	Toplam	161,14	1,45	25,78
	Malzeme	160,19	1,82	30,38
	İşçilik	163,34	0,59	16,35
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	168,32	2,24	31,16
	Malzeme	170,02	2,81	37,47
	İşçilik	163,84	0,71	16,56

#### 5.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

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 konusu olsa da 2017 yılı itibariyle konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmektedir.

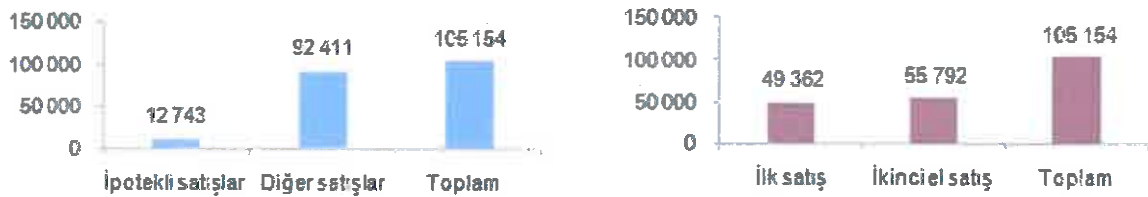
Türkiye genelinde konut satışları 2018 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,5 oranında azalarak 105.154 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 15.262 konut satışı ve % 14,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 9.291 konut satışı ve % 8,8 pay ile Ankara, 5.064 konut satışı ve % 4,8 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 14 konut ile Hakkari, 23 konut ile Ardahan ve 59 konut ile Bayburt oldu.

### Konut satış sayıları, 2017-2018



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 67,1 oranında azalış göstererek 12.743 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 12,1 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 2.082 konut satışı ve % 16,3 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 21,3 ile Artvin oldu. Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 13,5 oranında artarak 92.411 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.180 konut satışı ve % 14,3 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 86,4 oldu. Ankara 7.877 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.231 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il 13 konut ile Hakkari oldu.

### Satış şekline göre konut satışı, Ağustos 2018 Satış durumuna göre konut satışı, Ağustos 2018



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,6 azalarak 49.362 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 46,9 oldu. İlk satışlarda İstanbul 6.981 konut satışı ve % 14,1 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.257 konut satışı ile Ankara ve 2.131 konut satışı ile İzmir izledi.

### 5.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilir özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 0,3 oranında artarak 227,40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına **göre % 9,39 oranında artan HKFE**, aynı dönemde reel olarak % 5,58 oranında azalış göstermiştir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, Temmuz bir önceki aya göre İstanbul ve İzmir'de sırasıyla % 0,16, % 0,42 oranlarında artış Ankara'da ise % 0,08 azalış gözlemlendi. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre İstanbul'da % 4,05, Ankara'da % 7,24 ve İzmir'de % 15,61 arttı.

### 5.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

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

#### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.



### 5.1.6 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 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. TÜİK verileri incelendiğinde gayrimenkul piyasasında 2018 yılı ilk yarısı yatayda ve bazı bölgelerde düşüş eğiliminde bir seyir olmuştur. Yılın ikinci yarısı da benzer bir tablonun olacağı görüşünderiz.

## 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.

2017 yılı itibarıyla nüfusu 15.029.231 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, Atasehir, 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, ipek, 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. Yurt içi 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 yurt içi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış ülkelere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurt dışında 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, füniküler ve teleferik

hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

### **Eyüpsultan ilçesi**

1936'da kurulan Eyüpsultan ilçesinin yüzölçümü 242 km<sup>2</sup>'dir. 21 mahallesi ve 7 köyü bulunan Eyüp ilçesinin 2017 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 381.114'dür. Eyüpsultan ilçesi doğuda Sarıyer, güneydoğuda Kâğıthane ve Beyoğlu, güneyde Gaziosmanpaşa, Fatih ve Sultangazi, güneybatıda Başakşehir ve batıda Arnavutköy ilçelerine komşudur. İlçe'nin Haliç'in iç kesiminde kısa bir sahil şeridi vardır. Yalıları, sarayları, orman alanları ve mesire yerleriyle Osmanlı toplumunun yaşam alanı olarak dikkati çeken Eyüp ve Haliç kıyısı 1950'li yıllardan itibaren İstanbul'un gelişim sürecine paralel olarak değişmeye, dönüşüm geçirmeye başlamıştır. 1950'li yıllardan 1980'lerin sonuna kadar İstanbul'un gelişiminde sanayi alanları temel belirleyici işlev olmuştur. Konut alanları, sanayi alanlarının yer seçim kararlarına bağımlı olarak gelişmiştir. 1984 yılında 3030 sayılı yasa çerçevesinde, Kemerburgaz yerleşmesi ve kırsal alanı Eyüp Belediyesi'ne bağlanmış, böylelikle Eyüpsultan Karadeniz kıyılarına kadar çok geniş bir alanın yerel yönetim merkezi olmuştur. Haliç ve kıyısı dinlenme alanı ve manzara potansiyelinin değerlendirilmesini, tarihi ve doğal kimliğine uygun bir yerleşme düzenine kavuşmayı beklemektedir.

### **5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER**

#### **Olumlu etkenler:**

- o Konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Elit çevre,
- o Nezih ortam,
- o Bölgenin doğal güzelliği,
- o İstanbul Havalimanı ve Kuzey Marmara Otoyolu'na yakın konumu,
- o Mevcut imar durumu,
- o Bölgedeki elit projelerin varlığı,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### **Olumsuz etkenler:**

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi ve gayrimenkule olan talebin azalmış olması.

#### 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	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.
<b>Satın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	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 değerlendirilmiştir.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	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.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılabilen satılık ve kiralık gayrimenkuller de sunulabilmektedir. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

## Bölgede Satışta Olan Arsalar



1. Taşınmaza çok yakın mesafede İstanbul Caddesi'ne paralel olduğu belirtilen "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10 ve Yençok:15,50 m" yapılaşma şartına sahip net 835 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 6.500.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre imar ve yapılaşma şartları bakımından benzer şerefiyeye sahiptir.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 7.785,-TL)  
İlgili kişi / Sahibinden: Hüsnü Bey 0 (532) 695 28 98
2. Taşınmaza yakın konumda İstanbul Caddesi üzerinde yer alan "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10, Yençok:5 Kat" yapılaşma şartına sahip 194 ada 1 parselde kayıtlı 5.251,39 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazlar birbirine yakın konumda olup rapor konusu taşınmazın lüks siteler arasında yer alması nedeniyle kısmen konum şerefiyesi daha iyidir.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 6.665,-TL)  
İlgili kişi / Sahibinden: Mert Bey 0 (530) 682 71 13
3. Taşınmaza yakın konumda İstanbul Caddesi üzerinde yer alan "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10, Yençok:5 Kat" yapılaşma şartına sahip 196 ada 1 parselde kayıtlı 2.249,04 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 14.000.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazlar birbirine yakın konumda olup rapor konusu taşınmazın lüks siteler arasında yer alması nedeniyle kısmen konum şerefiyesi daha iyidir.  
(m<sup>2</sup> birim değeri 6.225,-TL)  
İlgili kişi / Sahibinden: Mert Bey 0 (530) 682 71 13

4. Taşınmazın doğusunda Mısır Sokak üzerinde köşe konumda yer alan "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10, Yençok:5 Kat" yapılaşma şartına sahip 221 ada 3 parselde kayıtlı 920,72 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın 482 m<sup>2</sup> yüzölçümlü hissesi 2.790.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazla daha kötü konumda ve hisseli olduğundan düşük şerefiyeli, küçük yüzölçümlü olduğundan yüksek şerefiyeye sahiptir. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 5.790,-TL)

İlgili kişi / Sahibinden: Dursun Bey 0 (530) 043 42 29

5. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, "Konut Alanı" lejantına sahip, Emsal: 1,10 - Yençok: 15,50 m" yapılaşma koşullarına sahip hisseli parselin 316 m<sup>2</sup> hissesi 2.200.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazla daha kötü konumda ve hisseli olduğundan düşük şerefiyeli, küçük yüzölçümlü olduğundan yüksek şerefiyeye sahiptir.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 6.960,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (542) 797 37 37

#### **Bölgede Satışta Olan Konutlar**

---

6. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, bahçe katında yer alan, 160 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 daire 1.650.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 10.315,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (541) 209 51 71

7. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, 1. katında yer alan, 160 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3,5+1 daire 2.250.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 14.065,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (541) 383 51 28

8. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, 4. katında yer alan, 143 m<sup>2</sup> beyan edilen, 2+1 dubleks daire 1.450.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 10.140,-TL)

İlgilisi / Sahibinden: 0 (533) 232 00 64

9. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 2. katında yer alan, 95 m<sup>2</sup> beyan edilen, 1+1 daire 1.350.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 14.210,-TL)

İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 223 88 30

- 10.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 3 kattan oluşan, 280 m<sup>2</sup> beyan edilen, 5+1 müstakil villa, 5.000.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 17.855,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 495 44 50
- 11.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 3. katında yer alan, 240 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dubleks daire 4.500.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: 18.750,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (535) 389 20 29
- 12.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 2. katında yer alan, 180 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3+1 ara kat dubleks daire 3.000.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 16.665,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 223 88 30
- 13.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yamaç Sitesinde, bahçe katında yer alan, 180 m<sup>2</sup> beyan edilen, 3+1 daire 2.475.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: 13.750,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 783 08 21
- 14.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yamaç Sitesinde, 5. katında yer alan, 302 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 dubleks daire 4.500.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 14.900,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 783 08 21
- 15.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Zenginbahçe Evleri Sitesinde, 2. katında yer alan, 287 m<sup>2</sup> beyan edilen, 6+1 daire 4.400.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 15.330,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 972 52 27
- 16.** Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yankı Sitesinde, 1. katında yer alan, 180 m<sup>2</sup> beyan edilen, 4+1 daire 2.300.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri: ~ 12.780,-TL)  
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 783 08 21



## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN 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 teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

#### **Gelir Yaklaşımı**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilebilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelinine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

### **Maliyet Yaklaşımı**

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

## **6.2 GAYRİMENKULÜN 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 çalışmada 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 taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 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 m<sup>2</sup> 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	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

### Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	835	5.251,39	2.249,04	482	316
<b>Yaklaşık m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	7.785	6.665	6.225	5.790	6.960
<b>İmar durumu</b>	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı
<b>Yapılaşma şartı</b>	E:1,10	E:1,10	E:1,10	E:1,10	1,10
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Hisseli mülkiyet % 10	Hisseli mülkiyet % 10
<b>Lokasyon düzeltmesi</b>	% 5	% 5	% 5	% 20	% 20
<b>Büyüklik / Fiziksel özellik düzeltmesi</b>	- % 10	% 0	% 0	- % 10	- % 10
<b>İmar durumu düzeltmesi</b>	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Yapılaşma şartı düzeltmesi</b>	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
<b>Pazarlık payı</b>	-% 10	-% 5	-% 5	-% 5	-% 15
<b>Toplam Şerefiye Farkı</b>	-% 15	% 0	% 0	% 15	% 5
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	6.615	6.665	6.225	6.660	7.310
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	~ 6.695				

1, 2 ve 3 no'lu emsaller rapor konusu taşınmazla aynı imar ve yapılaşma şartlarında sahip olup rapor konusu taşınmazın lüks siteler arasında konumlu olması nedeniyle konum şerefiyesi kısmen daha yüksektir. 4 ve 5 no'lu emsaller benzer yapılaşma koşullarında olmasına karşın daha kötü konumda ve hisseli olması nedeniyle daha düşük şerefiyeli, küçük alanlı olması nedeniyle ise daha yüksek şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. Emsal 1'in yüzölçümünün daha küçük olması nedeniyle taşınmazın büyüklik itibarıyla şerefiyesi daha düşük takdir edilmiştir. Tüm emsallerde pazarlık payları bulunmaktadır. Ancak bölgede benzer özellikteki taşınmazlar için farklı fiyatlar talep edildiği tespit edilmiş olup pazarlık payları bu bilgi doğrultusunda belirlenmiştir.

## Ulaşılan sonuç:

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak takdir olunan m<sup>2</sup> birim ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
201 / 1	4.486,73	6.695	30.040.000

## 7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu yöntemin uygulanmasında nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**I - Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**II - Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

## Proje Hakkında Genel Varsayımlar

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda belirtilmiştir.

- Taşınmazın uygulama sonrası net yüzölçümü aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	FONKSİYON
201	1	4.486,73	Konut alanı

- "Konut Alanı" lejantında ve "KAKS: 1,10 ve 5 kat" yapılaşma şartları bulunmaktadır.
- Geliştirilecek projenin donatı alanlarını bünyesinde barındıran butik ve elit bir konut projesi geliştirileceği kabul edilmiştir.

- Taşınmazın üzerinde geliştirilebileceği öngörülen projenin özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

		<b>KONUT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>
Net Parsel Yüzölçümü	:	4.486,73
Emsal:	:	1,10
Emsal İnşaat Alanı	:	4.935
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Otopark, sığınak ve teknik hacimler) (m <sup>2</sup> )	:	2.566
Yol Kotu Üzerinde Kalan Emsal Harici Alanlar	:	1.481
<b>Satılabilir İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	:	<b>6.416</b>
<b>Toplam İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	:	<b>8.982</b>

İstanbul İmar Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri aşağıda belirtilmiştir.

- Taban alanı ve emsal hesabı; net imar parseli alanı üzerinden yapılır. İmar parsellerinin değişikliğe konu olup da kamuya terk edilmesi gereken alanlar içermesi ve bu alanların kamuya bedelsiz terkine ilişkin imar planında hüküm olması halinde taban alanı ve emsal hesabı, imar planında belirtilen hükümlere göre yapılabilir.
- Ayrık veya blok nizam olan yerlerde, uygulama imar planında açıkça belirlenmemiş ise TAKS %40'ı geçemez. Ancak, çekme mesafeleri ile KAKS verilip TAKS verilmeyen parsellerde, TAKS %60'ı geçmemek şartıyla, çekme mesafelerine göre uygulama yapılır.
- Emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27/11/2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m<sup>2</sup>'si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;
  - Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,
  - Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, shaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,

- Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
- Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m<sup>2</sup>'si, konut dışı yapılarda 300 m<sup>2</sup>'si,
- Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
- Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m<sup>2</sup>'si,
- bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

## I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

### • İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam inşaat alanı **8.982 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2018 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 1.016,-TL'dir. Bölgede lüks konutlar tercih edilmektedir. Bu nedenle projenin öngörülen standartları (elit bir proje) itibariyle çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere m<sup>2</sup> birim maliyeti **2.250,-TL** olarak kabul edilmiştir. Konut projesi bünyesinde sosyal donatı alanlarının bulunacağı kabul edilmiştir.
- Projenin 3 yıl (1 ay 2018, 12 ay 2019 ve 12 ay 2020) içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetlerinin yıllar itibariyle artış oranları belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2018 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-15 arasında arttığı (KAYNAK: 2013 - 2018 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2019 ve 2020 yılında % 15 oranında artacağı öngörülmüştür.

**• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatına 2019'da başlanıp 2020'de tamamlanması planlanmaktadır. 2019 yılı içerisinde proje ve ruhsat işlerinin tamamlanacağı ve inşaat başlanacağı, 2020 yılı sonunda ise projenin tamamlanacağı kabul edilmiştir.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2018	2019	2020
İnşaat Gerçekleşme Oranı	% 0	% 35	% 65

**• İskonto Oranı :**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

**Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 5 yıllık tahvilin faiz oranı % 18,29'dur. Ancak bunun yanı sıra Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları da baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016 - 2018 yılları ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 12,50 civarındadır. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde düşen iskonto oranları dikkate alınmıştır.

**Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemselsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 18,29 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 21,29 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibarıyla hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 21,29 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda son iki yılın devlet tahvil ortalaması



da dikkate alınarak 2019 yılı için % 17, 2020 ve takip eden yıllar için ise % 15 olarak kabul edilmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

**Ulaşılan değer :**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje maliyetinin bugünkü finansal değeri **20.032.523,-TL (~ 20.035.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

**II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ**

**Varsayımlar ve kabuller :**

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Proje bünyesindeki toplam satılabilir konut alanı 6.416 m<sup>2</sup>'dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar dikkate alınmıştır. Bölgede yer alan projelerin nitelikleri ve büyüklüklerine göre m<sup>2</sup> birim değerleri 10.140 – 18.750,- TL aralığında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değerinin **11.000,-TL** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.
- Raporumuzun 6.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2019 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2018	2019	2020
Konutlar	% 0	% 35	% 65

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı 2018 yılı için % 21,29 olarak, 2019 yılı için % 17, 2020 yılı için ise % 15 olarak kabul edilmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

#### **Ulaşılan değer :**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **65.013.595,-TL (~ 65.015.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

#### **Ulaşılan sonuç:**

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hâsılatının bugünkü toplam değeri	<b>65.015.000</b>
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	<b>- 20.035.000</b>
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ TOPLAMI</b>	<b>44.980.000</b>

### **7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ**

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değeri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

<b>Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>	30.040.000
<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>	44.980.000
<b>Uyumlaştırılmış Değer (TL)</b>	<b>30.040.000</b>

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **30.040.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

**2018 yılı içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi	: 15 Ocak 2018
Ekspertiz Tarihi	: 23 Ocak 2018
Rapor Tarihi	: 03 Mayıs 2018
Rapor No	: 2018/342 - Revize
Raporu Hazırlayanlar	: Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233

<b>Toplam pazar değeri</b>	<b>39.435.000,-TL</b>
----------------------------	-----------------------

Not: Yukarıda belirtilen rapor taşınmazın imar uygulaması öncesi ada/parseli olan 157 ada 12 parsel ile 157 ada 13 ve 14 no'lu parseller için birlikte hazırlanan değerlendirme raporudur.

**9. BÖLÜM****SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliğine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

**30.040.000,-TL** (Otuzmilyonkırkbın Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(30.040.000,-TL ÷ 5,3021 TL/USD (\*) ≅ **5.665.000,-USD**)

(\*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 5,3021,-TL'dir.

Bu değere KDV dahil değildir. Parselin KDV dahil toplam pazar değeri 35.447.200,-TL'dir.

**Rapor konusu parselin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.**


İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2018

(Ekspertiz tarihi: 19 Aralık 2018)

Saygılarımızla,

  
Tayfun KURU  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

  
Taşkın PUYAN  
İşletmecisi  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- Uydu görüntüleri
- Taşınmazın görüntüleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar planı örneği
- Müşteri beyanı
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri