

DEĞERLEME RAPORU
YAPI KREDİ KORAY GYO A.Ş.
Eyüpsultan / İSTANBUL
200 ADA 1 PARSEL

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi - No	: 02 Aralık 2019 - 003
Ekspertiz Tarihi	: 20 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 25 Aralık 2019
Rapor No	: 2019/4980
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Göktürk Merkez Mahallesi, Kumlu Geçit Sokak, 200 ada 1 parsel Eyüpsultan / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Eyüpsultan İlçesi, Göktürk Mahallesi, 200 ada içerisindeki 4.486,73 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 1 no'lu parsel
Sahibi	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Konut Alanı, Ayrık Nizam, Yençok: 5 kat ve Emsal (E): 1,10
Parselin yüzölçümü	: 4.486,73 m ²
Raporun Konusu	: 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 DEĞER (KDV Hariç)		
Toplam pazar değeri	31.745.000,-TL	5.338.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 5,9471 TL'dir.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	19
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	30
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	43
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	46

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

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.

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 asimetric 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 belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

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 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

2. BÖLÜM

RAPOR BİLGİLERİ

2.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 25.12.2019 tarihinde, 2019/4980 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerlendirme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerlendirme raporunu 405206 SPK Lisans belge no'suna sahip değerlendirme uzmanı Taşkın PUYAN ile 401454 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerlendirme uzmanı Tayfun KURU hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 20.12.2019 tarihinde çalışmalara başlamış ve 25.12.2019 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 003 no'lu ve 02.12.2019 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

1.

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

Toplam pazar değeri	39.435.000,-TL
----------------------------	----------------

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.

2.

Talep Tarihi : 01 Aralık 2018 - 006
Ekspertiz Tarihi : 19 Aralık 2018
Rapor Tarihi : 25 Aralık 2018
Rapor No : 2018/5965
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Taşkın PUYAN / İşletmeci
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 405206

Toplam pazar değeri	30.040.000,-TL
----------------------------	----------------

3. BÖLÜM**ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****3.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler**

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 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.

3.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: 19 Mayıs Cad. İsmet Öztürk Sk. No.3 Elit Residence Kat:17 Daire:42 Şişli 34363 İstanbul/ Türkiye
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 iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Durumu

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

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 10.10.2019 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Eyüpsultan Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 31.10.2019 tarih ve E.18212 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: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır.

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 m² 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,

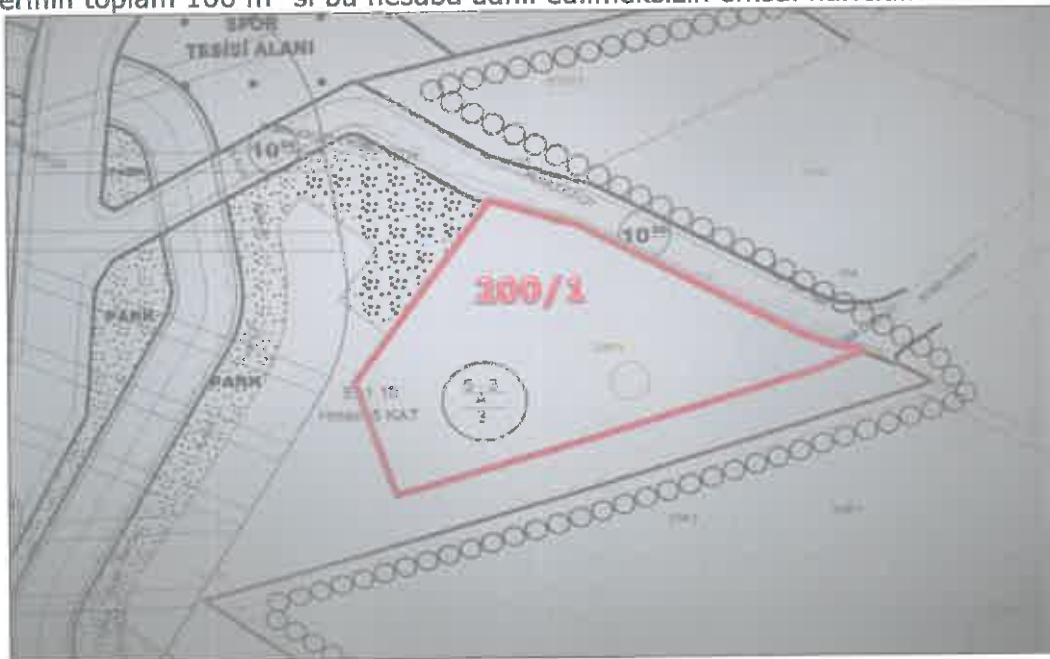
b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, shaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,

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 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'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 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.



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

4.1.4 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 projesi yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi) ilişkin evrak bulunmamaktadır. Bu nedenlerle taşınmaz üzerinde yer alan yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtları üzerinde devrine ve değerine olumsuz eden herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 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 işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği 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.

4.3.2 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.

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazın hukuki durumuna olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazın imar durumu "Konut Alanı"dır. Bölgede genel olarak Konut Alanı lejantına sahip parseller bulunmakta olup, cadde üzerlerinde ise ticaret imarlı parseller de bulunmaktadır.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmaz arsa niteliğinde olup, herhangi bir resmi evrak (ruhsat, yapı kullanma izin belgesi vs.) bulunmamaktadır. Yapılar henüz riskli yapı kapsamına dahil edilmemiştir. Parsel üzerinde prefabrik ve betonarme metruk, ayrıca ekonomik ömrünü tamamlamış yapılar bulunmakta olup, değerlemede dikkate alınmamıştır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğindedir. Gayrimenkul için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak (yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi vb.) bulunmamaktadır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirilmesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, yapı denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

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

Bu değerlendirme raporu, belirli bir proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmaz arsa niteliğinde olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

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.

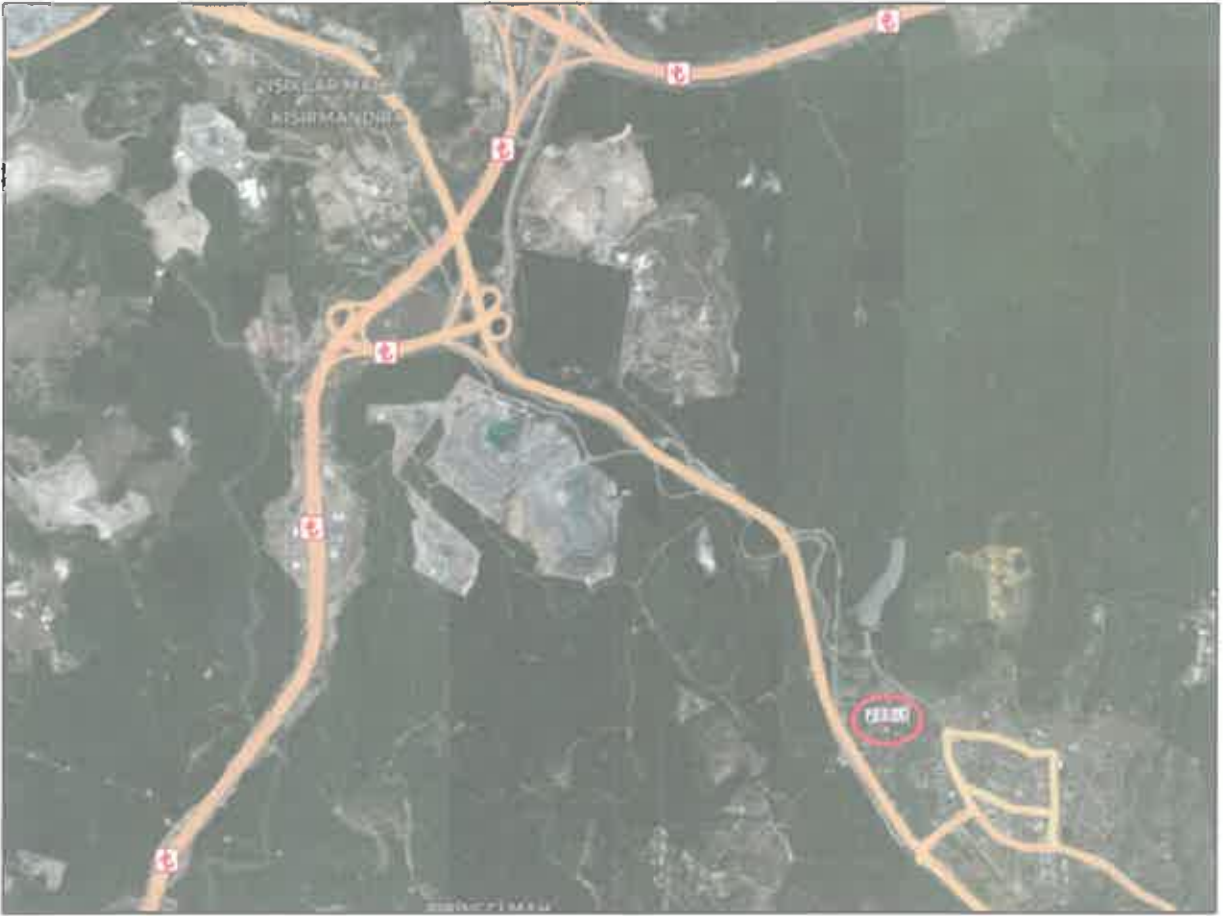
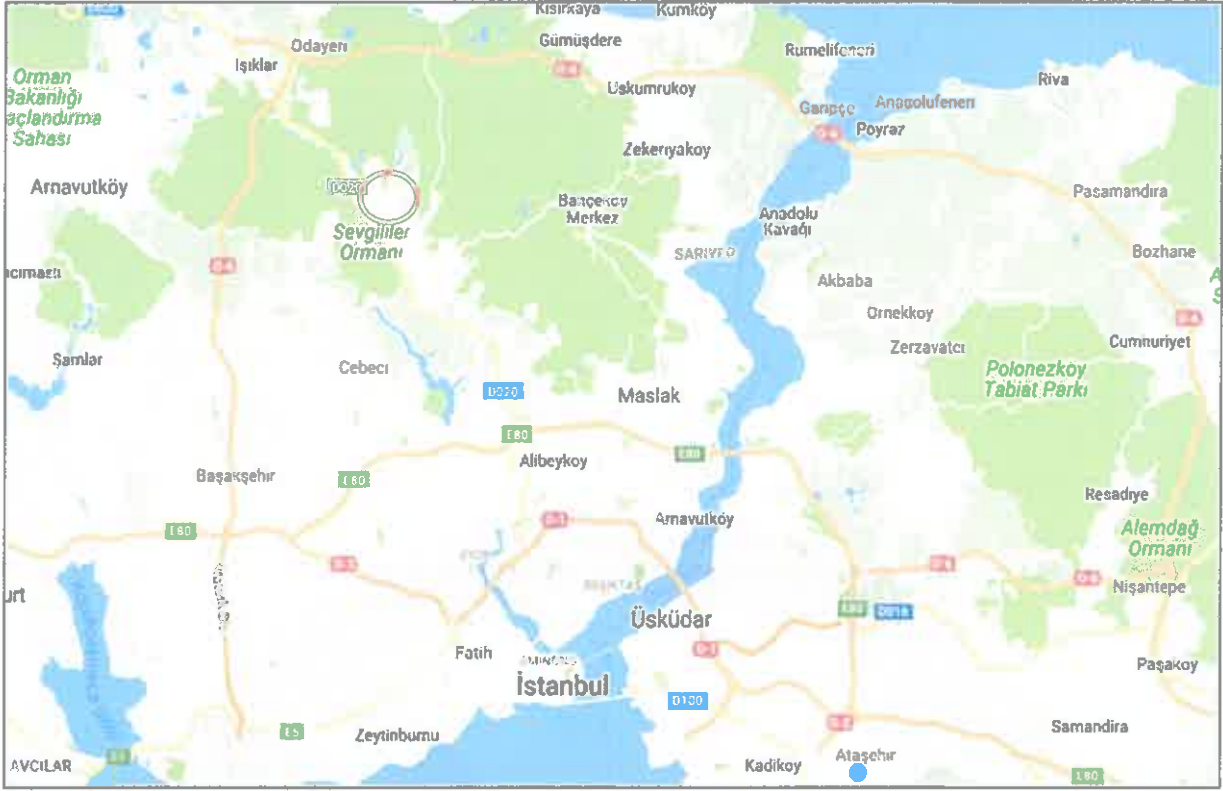
Bölge yerleşimi üst segment konut özelliğindeki Kemer Country Sitesi ile başlamış olup üst gelir grubu tarafından tercih edilen konut projeleri ile gelişimini sürdürmüştür.

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.





5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

5.2.1 Parselim Fiziksel Özellikleri

- Rapora konu 200 ada 1 parselin net yüzölçümü 4.486,73 m²'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.

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

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

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeye ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmaz arsa niteliğinde olup, üzerindeki yapılar ruhsata aykırı olarak inşa edilmiştir. Parsel üzerindeki yapıların hiç birinin yasal dayanağı yoktur.

Taşınmazın üzerindeki ruhsatsız yapıların durumuna ilişkin olarak müşterinin beyanı alınmıştır.

- **Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin 04.12.2019 tarih ve YKK/PY/395 sayılı yazısı:** İstanbul ili, Eyüpsultan ilçesi, Göktürk Mahallesi, 200 ada 1 parsel (157/12 parselin Şirkete kalan 4.486,73 m²'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 (mimari 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.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmaz arsa niteliğinde olup, üzerinde ruhsatsız yapılar bulunmaktadır. Yapılar için mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında ruhsat

alınması gerekmektedir. Ancak yapılara ilişkin olarak müşteri firmanın beyanı raporun 5.4. bölümünde belirtilmiştir.

5.6 Gayrimenkul değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz arsa niteliğindedir.

Parsel üzerinde prefabrik ve betonarme metruk, ayrıca ekonomik ömrünü tamamlamış yapılar bulunmakta olup, değerlemede dikkate alınmamıştır. Yapılar boş durumda olup kullanılmamaktadır.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

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. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 14 bandına gerilemiştir.

Faiz Oranı (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 0,9 artmıştır.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2019 yılının üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla % 11,5 artarak 1 trilyon 145 milyar 99 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'yı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2019 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 3,8, sanayi sektörü % 1,6 arttı ve inşaat sektörü % 7,8 azalmıştır. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %0,6 artmıştır.

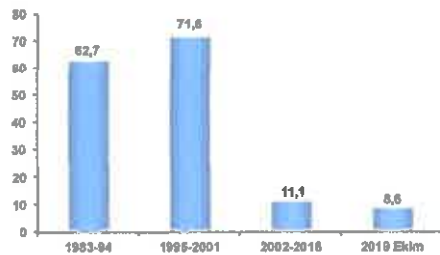
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla sonuçları, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2019

GSYH					
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla (Milyon TL)	Cari fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	Değişim oranı (%)
2018	I	790 113	207 165	158,5	7,4
	II	890 436	205 827	173,3	5,6
	III	1 026 649	189 837	184,8	2,3
	IV	1 017 190	186 214	180,7	-2,8
2019	I ^(r)	922 029	171 729	154,9	-2,3
	II ^(r)	1 023 855	174 506	170,6	-1,6
	III	1 145 099	201 848	186,6	0,9

(r) ilgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

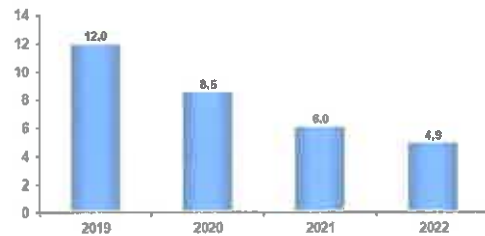
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2022 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2020-2022 Yeni Ekonomi Programı Eylül 2019

TÜFE'de (2003=100) 2019 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre % 0,38, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 11,01, bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,56 ve on iki aylık ortalamalara göre % 15,87 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste yer alan gruplardan, ev eşyasında % 0,59, haberleşmede % 0,39, konutta % 0,36 ve ulaşıtırmada % 0,33 artış gerçekleşmiştir. Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Kasım ayında endekste düşüş gösteren bir diğer grup ise % 0,15 ile lokanta ve oteller olmuştur.

TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre eğitim % 14,35 çeşitli mal ve hizmetler % 14,03, sağlık % 13,85 ve lokanta ve oteller % 13,07 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Kasım 2019
[2003=100]

	(%)	
	Kasım 2019	Kasım 2018
Bir önceki aya göre değişim oranı	0.38	-1.44
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	11.01	20.79
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	10.56	21.62
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	15.87	15.63

Kaynak: TÜİK

6.1.2 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 sektöründe yaşanan sorunlar nedeniyle büyüme yılın ikinci çeyrek döneminde önemli ölçüde yavaşlamış ve % 1,0 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe büyüme 2018 yılının üçüncü çeyrek döneminde ise tersine dönmüş ve inşaat sektörü % 5,3 küçülmüştür. Yılın ilk ve ikinci çeyreğinde büyümeler % 6,7 ve 1,0 olarak revize edilmiştir. Böylece yılın ilk dokuz ayında inşaat sektörü % 0,8 büyümüştür. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise inşaat sektörü % 9,7 büyümüştür. Yılın son çeyreğinde de küçülmenin devam ettiği ve inşaat sektörünün 2018 yılını % 8,7 daralama ile kapatmıştır.

2019 yılı ilk çeyreğinde GSYH'daki 2,4 oranında daralmaya karşılık inşaat sektörümüz 9,3 oranında negatif performans göstermiştir. İkinci çeyrekte ise genel ekonomideki genel ekonomideki %1,5 daralmaya karşılık inşaat sektörü 12,7 oranında küçülmüştür. Gayri Safi Sabit Sermaye oluşumu zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları verilerine göre 2019 yılının ilk çeyreğinde inşaat harcamaları %16 oranında azalmıştır.

Yıllık büyüme hızları



Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2019 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 57,1, yüzölçümü % 58, değeri % 48,9, daire sayısı % 63,8 azalmıştır. Yapı ruhsatı verilen binaların 2019 yılı Ocak-Eylül ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 45,5 milyon m² iken; bunun 20,3 milyon m²'si konut, 17,1 milyon m²'si konut dışı ve 8 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Kullanma amacına göre 26,7 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip olmuştur. Bunu 5,3 milyon m² ile kamu eğlence, eğitim, hastane veya bakım kuruluşları binaları izlemiştir.

Yapı sahipliğine göre özel sektör 33,2 milyon m² ile en büyük paya sahip olmuştur. Bunu 11,2 milyon m² ile devlet sektörü ve 1,1 milyon m² ile yapı kooperatifleri izlemiştir. Daire sayısına göre ise, toplam 179 bin 766 dairenin 155 bin 469'u özel sektör, 21 bin 985'i devlet sektörü ve 2 bin 312'si yapı kooperatifleri tarafından alınmıştır.

Daire sayılarına göre İstanbul ili 33.538 adet ile en yüksek paya sahip olmuştur. İstanbul'u 9.702 adet ile Konya ve 7.768 adet ile Ankara illeri izlemiştir. Daire sayısı en az olan iller sırası ile Karabük, Ardahan ve Hakkari olmuştur.

Yapı ruhsatı, Ocak - Eylül 2017-2019

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre değişim oranı (%)	
	2019	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽¹⁾	2019	2018
Bina sayısı	33 684	78 567	132 848	-57.1	-40.9
Yüzölçümü (m ²)	45 462 953	108 131 393	240 377 041	-58.0	-55.0
Değer (TL)	73 076 653 018	142 932 303 742	257 971 463 093	-48.9	-44.6
Daire sayısı	179 766	497 146	1 199 026	-63.8	-58.5

(1) Yayıncı istatistikten 2017 ve 2018 yılları verileri revize edilmiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2019 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 0,59 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 4,02 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,41, işçilik endeksi % 0,97 düşmüştür. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 3,43 düştü, işçilik endeksi % 24,63 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 0,73 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 5,53 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,61, işçilik endeksi % 1,00 düştü. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 1,78 düştü, işçilik endeksi % 24,93 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Eylül 2019
[2015=100]

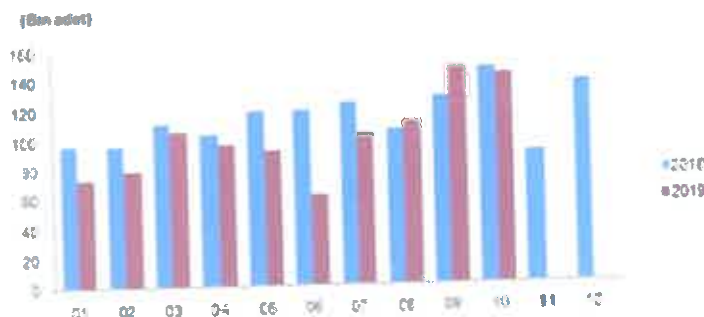
Sektörler	Maliyet grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	190,23	-0,59	4,02
	Malzeme	183,67	-0,41	-3,43
	İşçilik	205,99	-0,97	24,63
Bina inşaatı	Toplam	190,57	-0,73	5,53
	Malzeme	183,95	-0,61	-1,78
	İşçilik	206,04	-1,00	24,93
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	189,10	-0,08	-0,73
	Malzeme	182,74	0,25	-8,44
	İşçilik	205,81	-0,84	23,55

6.1.3 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 itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 – 2018 yılları itibarıyla konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmiştir. 2019 yılında ise konut faiz oranları kampanyalar sayesinde düşmüş ve kullanım oranları artmaya başlamıştır.

Türkiye genelinde konut satışları 2019 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 2,5 oranında azalarak 142.810 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 24.451 konut satışı ve % 17,1 ile en yüksek paya sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 13.978 konut satışı ve % 9,8 pay ile Ankara, 9.012 konut satışı ve % 6,3 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 13 konut ile Hakkari, 24 konut ile Ardahan ve 93 konut ile Bayburt’tur.

Konut satış sayıları, 2018-2019



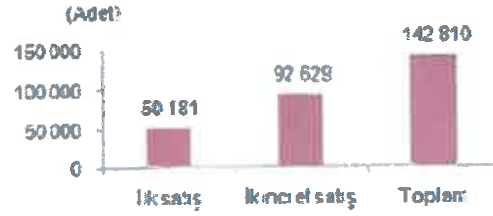
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 525,1 oranında artış göstererek 50.411 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 35,3 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 8.408 konut satışı ve % 16,7 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 54,3 ile Artvin'dir.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 33,3 oranında azalarak 92.399 olmuştur. Diğer konut satışlarında İstanbul 16.043 konut satışı ve % 17,4 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 65,6 oldu. Ankara 7.875 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer almaktadır. Ankara'yı 5.344 konut satışı ile İzmir izlemiştir. Diğer konut satışının en az olduğu il 10 konut ile Hakkari'dir.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2019



Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2019



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 32,9 azalarak 50.181 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 35,1 olmuştur. İlk satışlarda İstanbul 8.988 konut satışı ve % 17,9 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.683 konut satışı ile Ankara ve 2.967 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,59 oranında artarak 113,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 9,57 oranında azalış göstermiştir.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2019 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul'da % 1,21 oranında azalış Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 1,05 ve 0,59 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul % 3,41 azalış, Ankara ve İzmir'de sırasında % 3,78 ve 2,15 oranında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki ve faizlerdeki artış,
- o Yüksek enflasyon oranları,

Fırsatlar:

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

6.1.6 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. 2018 yılının özellikle ikinci yarısından sonra özellikle faiz ve dövizdeki artış ve enflasyondaki yüksek seyretme eğilimi nedeniyle gayrimenkule olan ilgi azalmış sadece bölgesel bazda ve yapılan kampanyalar neticesinde lokal olarak gayrimenkule ilgi olmuştur. 2019 yılının son çeyreğinde de gayrimenkule olan ilginin az olacağı ancak çeşitli kampanyalar ve desteklerle bölgesel ve lokal proje bazlı gayrimenkule olan talebin olacağı öngörülmektedir.

6.2 Bölge Analizi

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.

2018 yılı itibarıyla nüfusu 15.067.724 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. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; İstanbul havalimanı Arnavutköy ilçesinde, Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. 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 yurtiçinde 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 şehiriçi 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 İlçesi

1936'da kurulan Eyüpsultan ilçesinin yüzölçümü 242 km²'dir. 21 mahallesi ve 7 köyü bulunan Eyüpsultan ilçesinin 2018 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 383.909'dur. Eyüpsultan ilçesi doğuda Sarıyer, güneydoğuda Kağıthane 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.

6.3 Gayrimenkulün Değerine Etki 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 etken:

- o Genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi ve gayrimenkule olan talebin azalmış olması.

6.4 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

6. bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin arttığı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ve inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ancak son aylarda düşen gösterge faiz (konut faizlerinin düşmesi ile) ve düşen enflasyon oranı ile konut satışlarına da talebin arttığı görülmektedir. Hazine Bakanlığı'nın ileriye yönelik yaptığı projeksiyonlarda da enflasyon oranlarının ve faizlerin düşüş eğiliminde olacağı görülmektedir. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da taşınmaza benzer imar özelliğine sahip arsaların da görüldüğü üzere istenen ve gerçekleşen satış bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde bir önceki yıla göre enflasyon oranları mertebelerinde bir artış söz konusudur. Taşınmazın sahip olduğu şerefiye kriterlerine göre emsal analizi kısmında detaylı olarak değerlendirilmiştir. Değerlemede ayrıca "gayrimenkulün değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmaza pazar değeri takdir olunmuştur. Ayrıca İstanbul Havalimanı'nın taşınmazın kuzeyinde faaliyete geçmiş olması nedeniyle bölgede yoğun bir işgücü faaliyet göstermekte olup orta-üst ve üst gelir grupları için ise konut talebi oluşması, talep artışının ise değer artışına sebep olabilmesi olasılığı bulunmaktadır.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

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

Bu çerçeve 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 yansıtılabilmek 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 değerli 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 gelirin 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.

7.2 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan 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 değerlendirilmesi 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.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkulün değerlendirilmesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, imar durumu, yapılaşma şartları, konum, mülkiyet durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi

için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmaza emsal olabilecek satılık arsa emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

Rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek yakın bölgedeki benzer nitelikte olan arsaların ve konutların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Arsa Emsal Krokisi



1. Taşınmaza yakın mesafede "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10 ve Yençok: 15,50 m" yapılaşma şartına sahip 207 ada 5 parselde 1.264,21 m² yüzölçümlü arsa 14.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre imar ve yapılaşma şartları bakımından benzer şerefiyeye sahiptir.
(m² birim satış değeri ~ 11.075,-TL)
İlgili kişi / Sahibinden: Nazmi Bey 0 (532) 354 14 67

2. Taşınmaza yakın konumda yer alan "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10 ve Yençok: 5 Kat" yapılaşma şartına sahip brüt 4.000 m² yüzölçümlü net 2.750 m² yüzölçümlü arsa 16.000.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaza göre imar ve yapılaşma şartları bakımından benzer şerefiyeye sahiptir.
(m² birim değeri ~ 5.820,-TL)
İlgili kişi / Emlak Ofisi 0 (542) 625 21 22
3. 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 parsel ile 196 ada 1 parselde kayıtlı (5.251,39 m² + 2.249,04 m²) toplamda 7.500,43 m² yüzölçümlü 2 adet arsa birlikte 45.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim değeri ~ 6.000,-TL) Taşınmazlar birbirine yakın konumda olup rapor konusu taşınmazın lüks siteler arasında yer alması nedeniyle kısmen konum şerefiyesi daha iyidir. Emsal taşınmaz 1 yıldır satılık olup bu süre içerisinde satışı gerçekleşmemiş olmasına rağmen talep edilen bedeli arttırılmıştır.
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0 (505) 778 46 19
4. Taşınmazla aynı bölgede konum olarak Ensar Camii civarında olduğu belirtilen "Konut Alanı" lejantında ve "Emsal (E): 1,10, Yençok:5 Kat" yapılaşma şartına sahip 821 m² yüzölçümlü arsa yaklaşık bir ay önce 8.000.000,-TL bedelle satılmıştır. Emsal, taşınmaza göre daha iyi konumda olup, küçük yüzölçümlü olduğundan yüksek şerefiyeye sahiptir. (m² birim değeri ~ 9.745,-TL)
İlgili kişi / Sahibinden: Seyfi Bey 0 (537) 816 68 53
5. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, "Konut Alanı" lejantına sahip, Emsal: 1,10 - Yençok: 15,50 m" yapılaşma koşullarına sahip hisseli parselin 316 m² hissesi 2.200.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazla daha kötü konumda ve hisseli olduğundan düşük şerefiyeli, küçük yüzölçümlü olduğundan yüksek şerefiyeye sahiptir. (m² birim satış değeri: ~ 6.960,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (542) 797 37 37

Bölgede Satışta Olan Konutlar

1. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, bahçe katında yer alan, 140 m² beyan edilen, 2+1 daire 1.550.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: ~ 11.070,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 377 61 07
2. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, 1. katında yer alan, 100 m² beyan edilen, 1+1 daire 1.020.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 10.200,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 561 62 00

3. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Yalın Evler Sitesinde, 2. katında yer alan, 200 m² beyan edilen, 4+1 daire 2.640.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 13.200,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 514 33 08
4. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 2. katında yer alan, 200 m² beyan edilen, 3+1 ara kat dubleks daire 3.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 15.000,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 223 88 30
5. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, bahçe katında yer alan, 300 m² beyan edilen, 3+1 bahçe dubleks daire 5.100.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 17.000,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 223 88 30
6. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, İstanbul Evleri Sitesinde, 3. katında yer alan, 252 m² beyan edilen, 4+1 çatı dubleks daire 4.250.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: ~ 16.865,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 381 93 93
7. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yankı Sitesinde, 4. katında yer alan, 330 m² beyan edilen, 4+1 daire 4.800.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: ~ 14.545,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 972 52 27
8. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yamaç Sitesinde, bahçe katında yer alan, 180 m² beyan edilen, 3+1 daire 2.475.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 13.750,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 783 08 21
9. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Mesa Yamaç Sitesinde, 3. katında yer alan, 190 m² beyan edilen, 4+1 ara kat daire 2.850.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: 15.000,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 280 53 72
10. Taşınmazla aynı mahallede konumlu, Zenginbahçe Evleri Sitesinde, 3. katında yer alan, 285 m² beyan edilen, 6+1 daire 3.950.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri: ~ 13.860,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 783 08 21

7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer imar ve nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere kısmen ulaşılmış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel kira koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın kira 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, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha 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.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Kullanım alanı (m²)	1.264,21	2.750,00	7.500,43	821,00	316,00
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	11.075	5.820	6.000	9.745	6.960
İmar durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Yapılaşma şartı	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	10%
Lokasyon düzeltmesi	0%	10%	15%	0%	20%
Büyükölçüm düzeltmesi	-10%	0%	0%	-15%	-15%
Pazarlık payı	-15%	-10%	-15%	0%	-15%
Toplam şerefiye farkı	-25%	0%	0%	-15%	0%
Ayarlanmış değer (TL)	8.305	5.820	6.000	8.285	6.960
Ortalama emsal değeri (TL)	~ 7.075				

Satılık emsallerin tümünde pazarlık payları bulunmaktadır. Ancak bölgede benzer özellikteki taşınmazlar için farklı fiyatlar talep edildiği tespit edilmiş olup pazarlık payları bu bilgi doğrultusunda belirlenmiştir.

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
200 / 1	4.486,73	7.075	31.745.000

7.7 Gelir Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan 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 ²)	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.

		KONUT ALANI (m ²)
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 ²)	:	2.566
Yol Kotu Üzerinde Kalan Emsal Harici Alanlar	:	1.481
Satılabilir İnşaat Alanı (m²)	:	6.416
Toplam İnşaat Alanı (m²)	:	8.982

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.
- Ayrıntı 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 m²'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, 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,
 - 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 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'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 m²'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 m² 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 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2019 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 1.270,-TL'dir. Bölgede lüks konutlar tercih edilmektedir. Bu nedenle projenin öngörülen standartları (elit bir proje) itibariyle çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere m² birim maliyeti **2.750,-TL** olarak kabul edilmiştir. Konut projesi bünyesinde sosyal donatı alanlarının bulunacağı kabul edilmiştir.
- Projenin 3 yıl (1 ay 2019, 12 ay 2020 ve 12 ay 2021) içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2014-2019 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 8-25 arasında arttığı (KAYNAK: 2014 - 2019 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin ekonomideki iyileşme ile birlikte 2020 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 10 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2020'de başlanıp 2021'de tamamlanması planlanmaktadır. 2020 yılı içerisinde proje ve ruhsat işlerinin tamamlanacağı ve inşaat başlanacağı, 2021 yılı sonunda ise projenin tamamlanacağı kabul edilmiştir.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2019	2020	2021
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 itibariyle 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 12,49'dur.

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 ayarlamaların 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 dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 12,49 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 15,49 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibariyle hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 15,49 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda ekonomideki iyileşme öngörülerine paralel olarak 2020 yılı için % 15 ve 2021 yılı için % 14 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 **22.912.551,-TL (~ 22.915.000,-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 m²'dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar dikkate alınmıştır. Bölgede yer alan projelerin nitelikleri ve büyüklüklerine göre m² birim değerleri 10.200 – 17.000,-TL aralığında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir

projede yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin **12.000,-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 m² başına satış değerinin 2020 ve daha sonraki yıllar için % 12,50 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2019	2020	2021
Konutlar	% 0	% 35	% 65

• **İskonto Oranı :**

İskonto oranı 2019 yılı için % 15,49 olarak, 2020 yılı için % 15, 2021 yılı için ise % 14 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 **73.568.951,-TL (~ 73.570.000,-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	73.570.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 22.915.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ TOPLAMI	50.655.000

Not: Yapılacak konutların niteliğine göre hem inşaat maliyetinin hem de satış tutarının daha yüksek çıkması muhtemeldir.

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

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 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.

8. BÖLÜM**ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ
VE GÖRÜŞ****8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metodların ve nedenlerinin açıklanması**

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değeri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılan pazar değeri (TL)	31.745.000
Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri (TL)	50.655.000
Uyumlaştırılmış Değer (TL)	31.745.000

Görülebileceği 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 **31.745.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, dosyasında herhangi bir resmi evrak bulunmamaktadır.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir takyidat notu bulunmamaktadır.

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu 200 ada 1 parsel 19.03.2018 tarih ve 5951 yevmiye no ile Yapı Kredi Koray Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Rapor tarihi itibariyle parsel üzerinde henüz bir tasarrufta bulunulmamıştır.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Taşınmazın Tebliğ kapsamında değerlendirilmesine yönelik olarak üzerindeki ruhsatsız yapıların durumuna ilişkin müşterinin beyanı alınmıştır.

- **Yapı Kredi Koray GYO A.Ş.'nin 04.12.2019 tarih ve YKK/PY/395 sayılı yazısı:** İstanbul ili, Eyüpsultan ilçesi, Göktürk Mahallesi, 200 ada 1 parsel (157/12 parselin Şirkete kalan 4.486,73 m²'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 (mimari 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.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz."

9. BÖLÜM

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

31.745.000,-TL (Otuzbirmilyonyediyüzkırkbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(31.745.000,-TL ÷ 5,9471 TL/USD (*) \cong **5.338.000,-USD**)

Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 5,9471,-TL'dir.

Bu değere KDV dahil değildir. KDV dahil toplam pazar değeri 37.459.100,-TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.


Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.


Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2019

(Ekspertiz tarihi: 20 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir/ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Taşkın PUYAN
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüleri
- Taşınmazın görüntüleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar planı örneği
- Müşteri beyanı
- Emsal analizi açıklama notları
- İna tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgesi örnekleri