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

İSTANBUL KÜÇÜKÇEKMECE HALKALI MAHALLESİ TUAL BİZİM MAHALLE PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

18.10-01-255
EKİM, 2018

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ				
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 889 ada 1 ve 2, 853 ada 10, 11 ve 880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumdan Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri 880 ada 2 parselde yer alan 676 adet bağımsız birimin SPK mevzuatı gereği tamamlanması halindeki güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerleme raporudur.			
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.			
RAPOR NUMARASI	18.10-01-255			
RAPOR TARİHİ	05.10.2018			
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ				
TAPU BİLGİLERİ	**Ada/ Parsel**	**Yüzölçümü, m^2**	**Cilt No/Sayfa No**	**Tarih/Yevmiye No**
	880/2	36.798,85	158/15711	18.06.2018/22133
	853/10	29.936,61	158/15706	18.06.2018/22133
	853/11	24.994,83	158/15707	18.06.2018/22133
	889/1	7.800,65	158/15727	18.06.2018/22133
	889/2	10.036,42	158/15728	06.06.2018/20861
MEVCUT KULLANIM	880 Ada 2 Parsel: İnşai faaliyetler kısmen başlamıştır. Diğer parseller boş vaziyettedir.			
İMAR DURUMU	**ADA NO**	**PAREL NO**	**İMAR FONKSİYONU**	**YAPILAŞMA ŞARTLARI**
	880	2	Ticaret + Konut	Emsal 1,60 - Yençok 14 Kat
	853	10-11	Ticaret + Konut	Emsal 1,65 - Yençok 14 Kat
	889	1	Özel Anaokulu	Emsal 1,00
	889	2	Ortaokul Alanı	Emsal 1,00
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)				
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	493.705.809 TL			
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	489.854.050 TL			
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	1.365.196.268 TL			
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	551.000.000 TL			

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ 5

1.1 Rapor Tarihi 5
1.2 Rapor Numarası 5
1.3 Rapor Türü 5
1.4 Değerleme Tarihi 5
1.5 Raporu Hazırlayanlar 5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı 5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası 6
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 6

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 6

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri 6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri 6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 6
2.4 Uygunluk Beyanı 7

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ 8

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar 8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar 8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler 13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı 14
3.3.2 Gelir Yaklaşımı 14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı 15

4. GENEL, ÖZEL VERİLER 17

4.1 Global Ekonomik Görünüm 17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm 18
4.3 Demografik Veriler 20

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER 22

5.1 Bölge Analizi 22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri 25
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri 27
5.4 Kadastral Durum Bilgileri 28
5.5 İmar Durum Bilgileri 29
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri 31
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri 32
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri 32
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması 33
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler 33
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler 34
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 37
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım 37
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 37
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi 37
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler 37

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI 38

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri 38
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri 38
6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları 38
6.4 Emsal Araştırması 38
6.4.1 Arsa Emsal Araştırması 38
6.4.2 Konut Emsal Araştırması 39
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri 42
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri 44
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri 44
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 46
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması 46
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 46
7.3 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 46
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 46
8. SONUÇ 47
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 47
8.2 Nihai Değer Takdiri 47
RAPOR EKLERİ: 48

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

05.10.2018

1.2 Rapor Numarası

18.10-01-255

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 889 ada 1 ve 2, 853 ada 10, 11 ve 880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumdan Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri 880 ada 2 parselde yer alan 676 adet bağımsız birimin SPK mevzuatı gereği tamamlanması halindeki güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

04.10.2018

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı İbrahim Eren ERÜSTÜN, Değerleme Uzmanları Hasan Serhat BERKLİ ve Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

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

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 01.10.2018 tarihinde imzalanan 2018/169 no.lu sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

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

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Müşteri Unvanı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Müşteri Adresi: Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 889 ada 1 ve 2, 853 ada 10, 11 ve 880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumdan Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri 880 ada 2 parselde yer alan 676 adet bağımsız birimin SPK mevzuatı gereği yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla

hazırlanan değerleme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.4 Uygunluk Beyanı

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

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

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
$/₺	04.10.2018 tarihli TCMB efektif alış kuru olan 6,1244 ₺ esas alınmıştır.
$/₺	04.10.2018 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 6,1354 ₺ esas alınmıştır.

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

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

Değer Esasları

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

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

<u>UDS tanımlı değer esasları:</u>

1. Pazar Değeri

- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerleme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
- Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerleme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.
- "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerleme tarihi itibariyle, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değerin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerleme tarihi itibarıyla yansıtır.
- "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

- "Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerleme tarihinden önce gerçekleşmelidir.
- "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerleme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerleme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

➢ Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

➢ Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde 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.

➢ Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerleme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen

girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

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

Varsayılan Kullanım

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

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En iyi Kullanım

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

ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.

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

2. Pazar Kirası

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

3. Makul Değer

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

4. Yatırım Değeri/Bedeli

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

5. Sinerji Değeri

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

6. Tasfiye Değeri

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

<u>Diğer değer esasları (dar kapsamlı):</u>

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

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

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

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

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

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

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

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

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

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

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

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

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

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerleme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

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

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

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

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

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

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

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

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

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

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

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

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

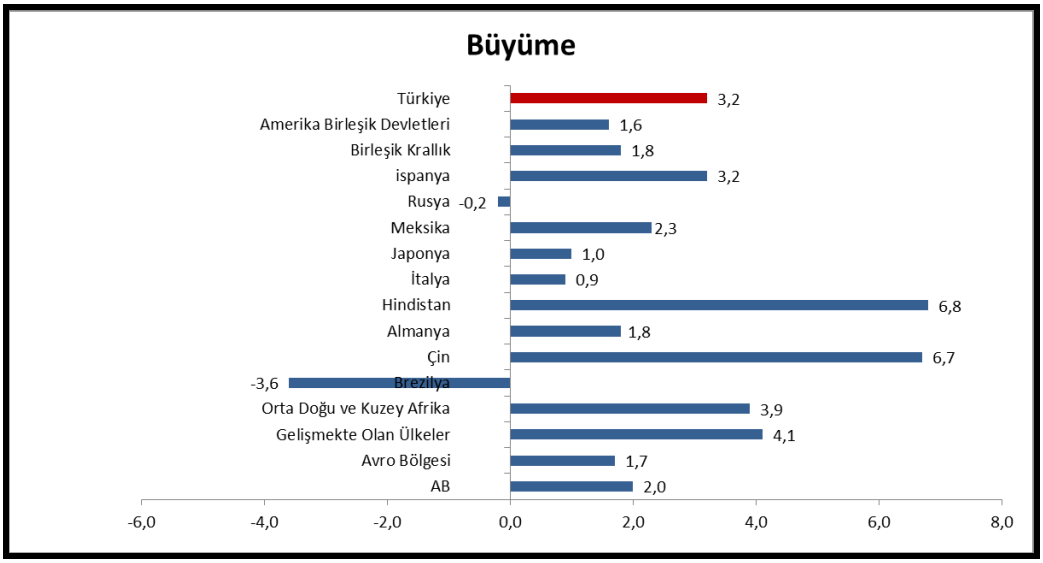
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

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

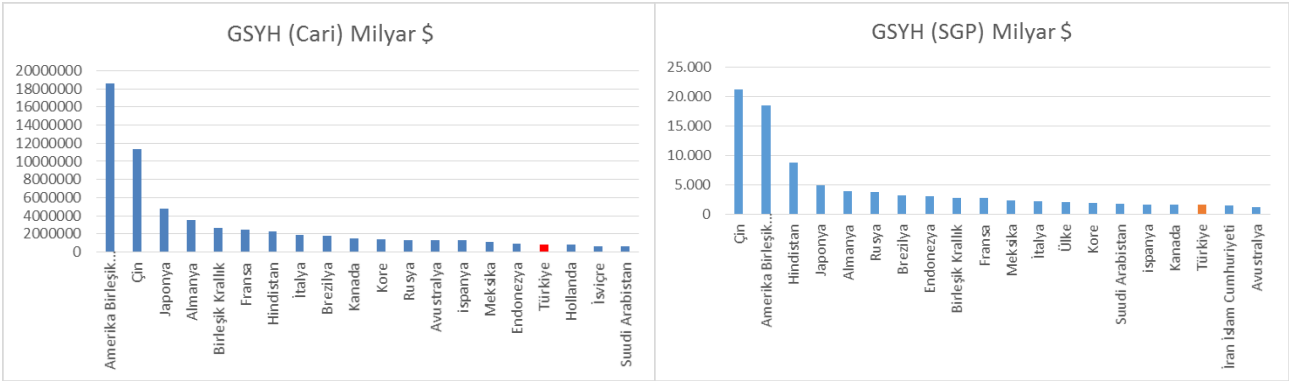
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

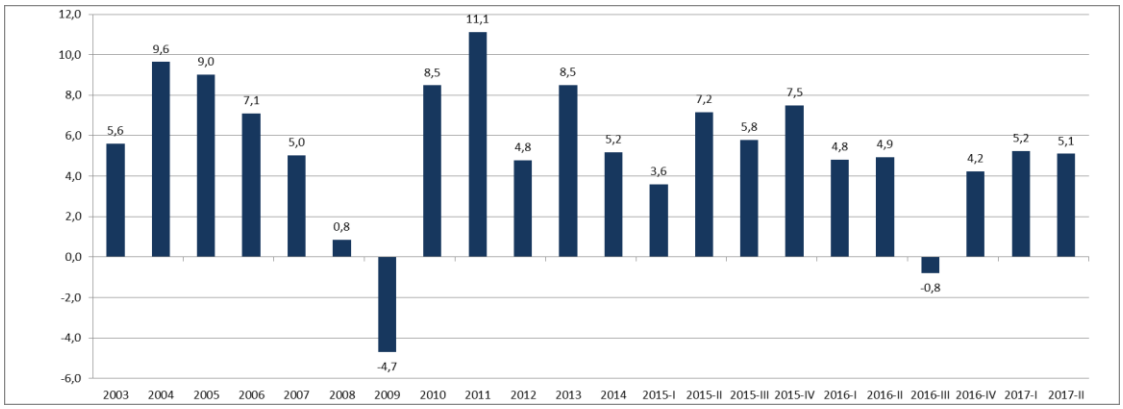
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



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



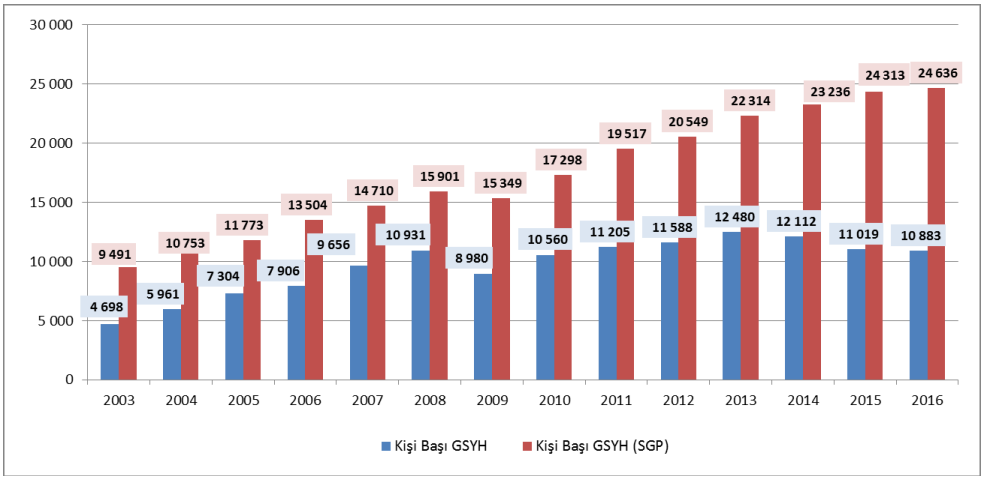
2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye,2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TUİK

yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. www.ygd.com.tr

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



Kaynak: TUİK

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

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

Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017
[2003=100]

Kaynak:TUİK

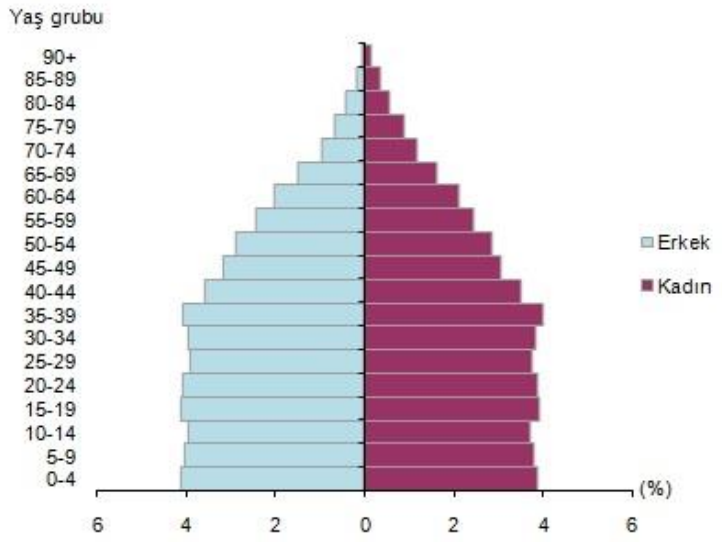
yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. www.ygd.com.tr

4.3 Demografik Veriler

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

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

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TUİK)



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

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

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

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

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

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

(Kaynak: TUİK)

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

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

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

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

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

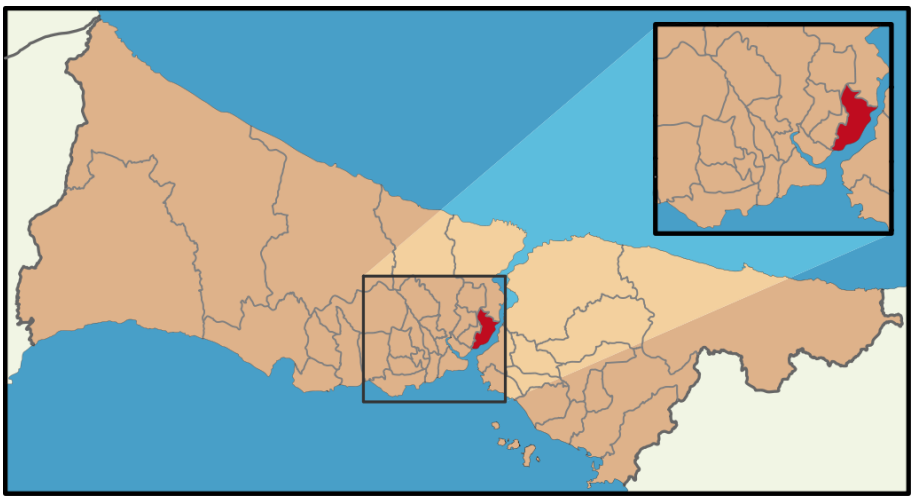
yetkin GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. www.ygd.com.tr

oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Haliç kıyılarına kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur. TUİK verilerine göre 2016 yılında İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı 9.203.987 kişi iken 2017 yılında 10.840.595 kişi olmuştur. Tüm Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısının yaklaşık %36'sını oluşturmaktadır. 2017 yılında İstanbul'a gelen yabancıların çoğunluğunu Almanlar (%9,1) ile İranlılar (%8,3) oluşturmaktadır. Diğer ülkelerin toplamdaki yüzdeleri: Suudi Arabistanlılar:%5,1, Iraklılar:%4,8, Ruslar:%4,6, İngilizler:%3,5, Fransızlar:%3,4, Ukraynalılar:%2,8, Amerikalılar:%2,5, Hollandalılar:%2,3, Kuveytliler:%2,2, Çinliler:%2,0, Türkmenler:%2,0, Azerbaycanlılar:%2,0, Cezayirliler:%1,9, Diğer ülkeler: 43,4 olarak gerçekleşmiştir.

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

Küçükçekmece: İstanbul'un batısında aynı adlı gölün çevresinde kurulmuş bir ilçedir. Batısında Avcılar ve Küçükçekmecegölü Kuzeyinde Başakşehir Doğusunda Bahçelievler ve Bakırköy Güneyinde Marmara Denizi vardır. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İstanbul'un 39 ilçesi arasında yaşam kalitesi endeksi sıralamasında 12. Sıradadır. Marmara Denizi ve adını verdiği Küçükçekmece gölüne kıyısı vardır.

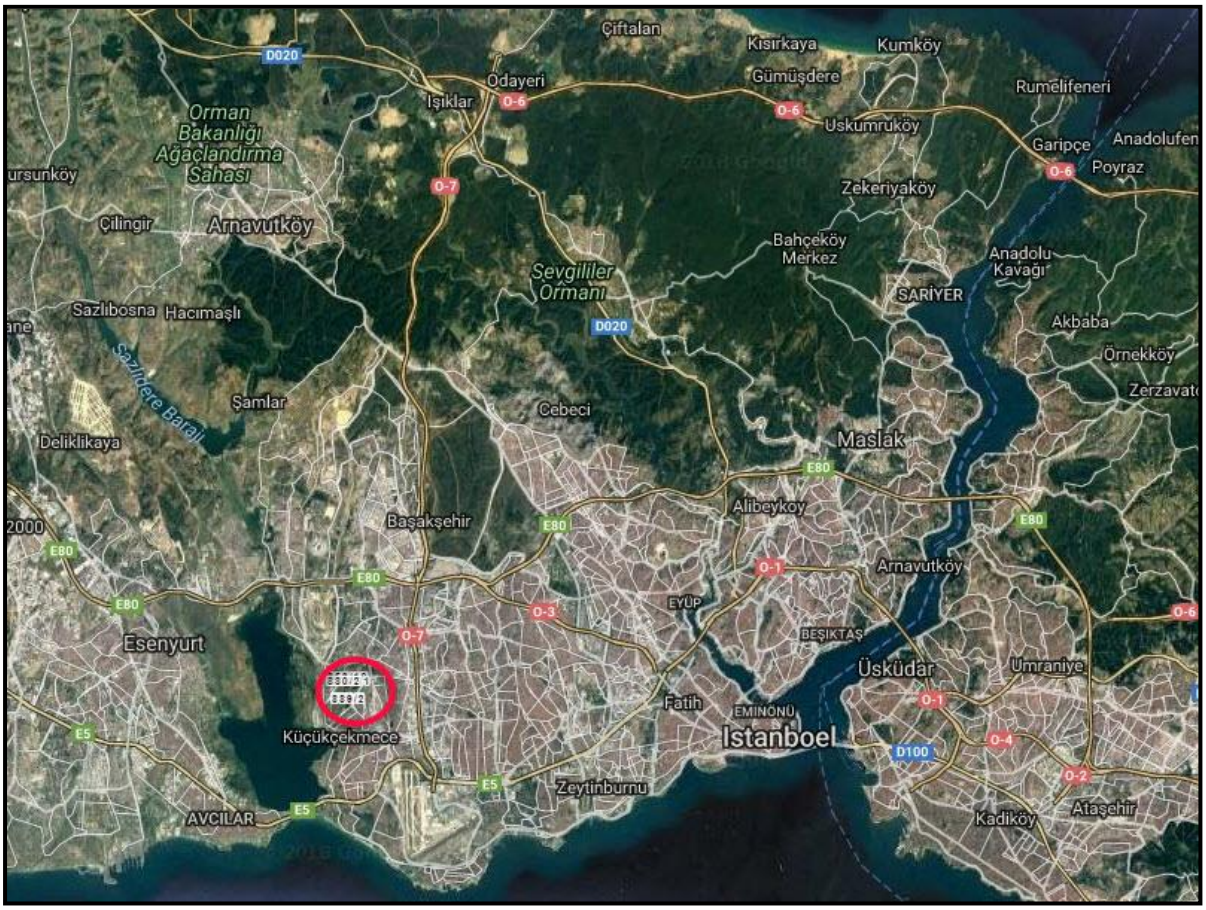


İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır. Küçükçekmece ilçesi, esasen yoğun bir sanayi bölgesi niteliğindedir. İlçede 200'nin üzerinde büyük fabrika, sanayi-ticari siteleri ile ilçe sınırlarında bulunan Belediye'ye kayıtlı yaklaşık 10.000 sanayi işletmesi ve atölye mevcuttur. İlçenin sınırları içinde, son dönemde yapılan 80.000 kişi kapasiteli Atatürk Olimpiyat Stadı ve 49 kooperatif ve 33.000 iş yeri bulunan İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi yatırımlarla ilçe hızlı gelişimini sürdürmektedir.

Küçükçekmece'de 4 tane kültür merkezi vardır. Bunlar: Cennet Kültür ve Sanat Merkezi (CKSM), Halkalı Kültür ve Sanat Merkezi (HKSM),Sefaköy Kültür ve Sanat Merkezi (SKSM) ve Yahya Kemal Beyatlı Gösteri Merkezi (YKB)'dir. İlçe nüfusu 2017 yılı itibariyle 770.393 kişidir.

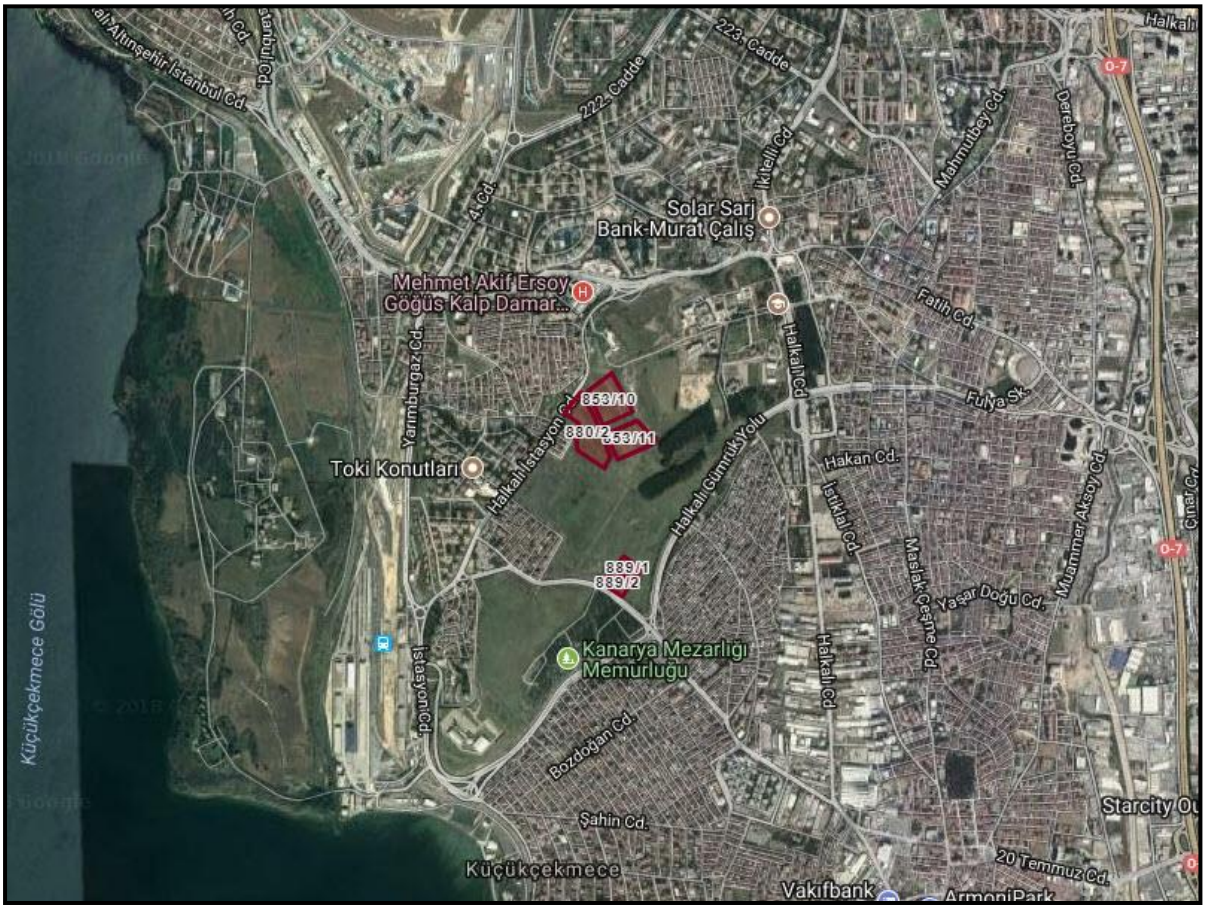
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde 880 ada 2, 853 ada 10, 11 parseller, 889 ada 1 ve 2 parseller üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projesi'de bulunmaktadır. Yaklaşık 41,024346 enlem, 28,778577 boylam koordinatlarında konumlu olan projenin yakın çevresinde; Küçükçekmece Gölü, Sabahattin Zaim Üniversitesi, Halkalı Gar Gümrüğü, Mehmet Akif Ersoy Göğüs Kalp Damar Hastanesi, Acıbadem Üniversitesi Hastanesi yer almaktadır.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Atatürk Havalimanı'na takribi 10 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne takribi 30 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 36 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsüne takribi 53 km uzaklıktadır.



yetkin
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
www.ygd.com.tr

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

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

880 Ada 2 Parsel – 889 Ada 1 Parsel – 853 Ada 10 ve 11 Parsel Üzerinde:

Beyan: 14.07.2017 tarih ve 25229 yevmiye no ile "Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir."

Beyan: 27.02.2018 tarih ve 6964 yevmiye no ile "6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır."

Beyan: 17.10.2006 tarih ve 16826 yevmiye no ile "İstanbul 1. Nolu Kültür ve Tabiat Varlıklarının Koruma Bölge Kurulunun 14.09.2006 tarih ve 183 nolu kararı ile koruma altına alınmıştır."

Söz konusu beyana ilişkin alınan 14.09.2006 tarih ve 183 nolu karar kurul kararı rapor ekinde sunulmuştur.

889 Ada 2 Parsel:

Beyan: 06.06.2018 tarih ve 20861 yevmiye no ile "İlkokul Alanı."

889 ada 2 parsel Maliye Hazinesi mülkiyetindedir.

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

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

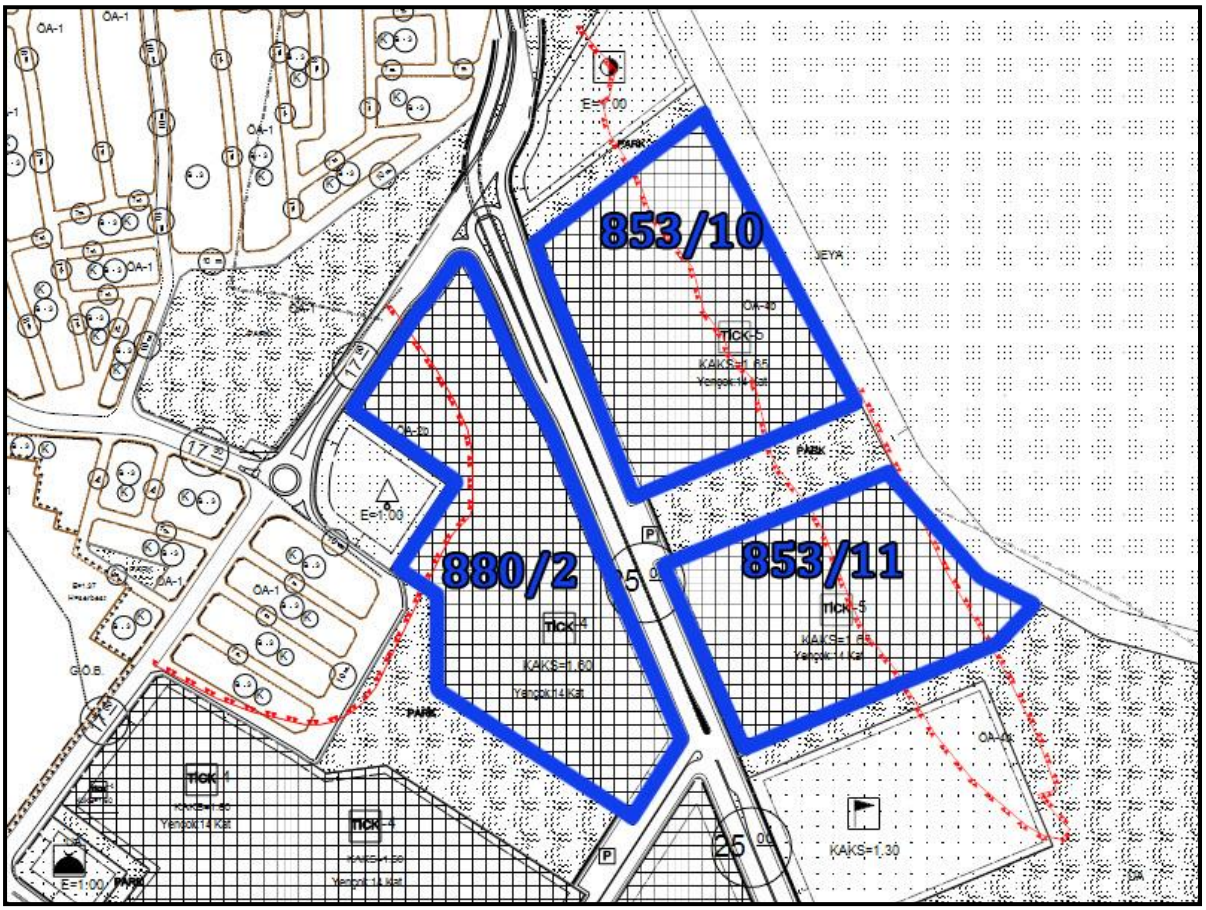
İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi Halkalı Mahallesinde kayıtlı olan parsellerin kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

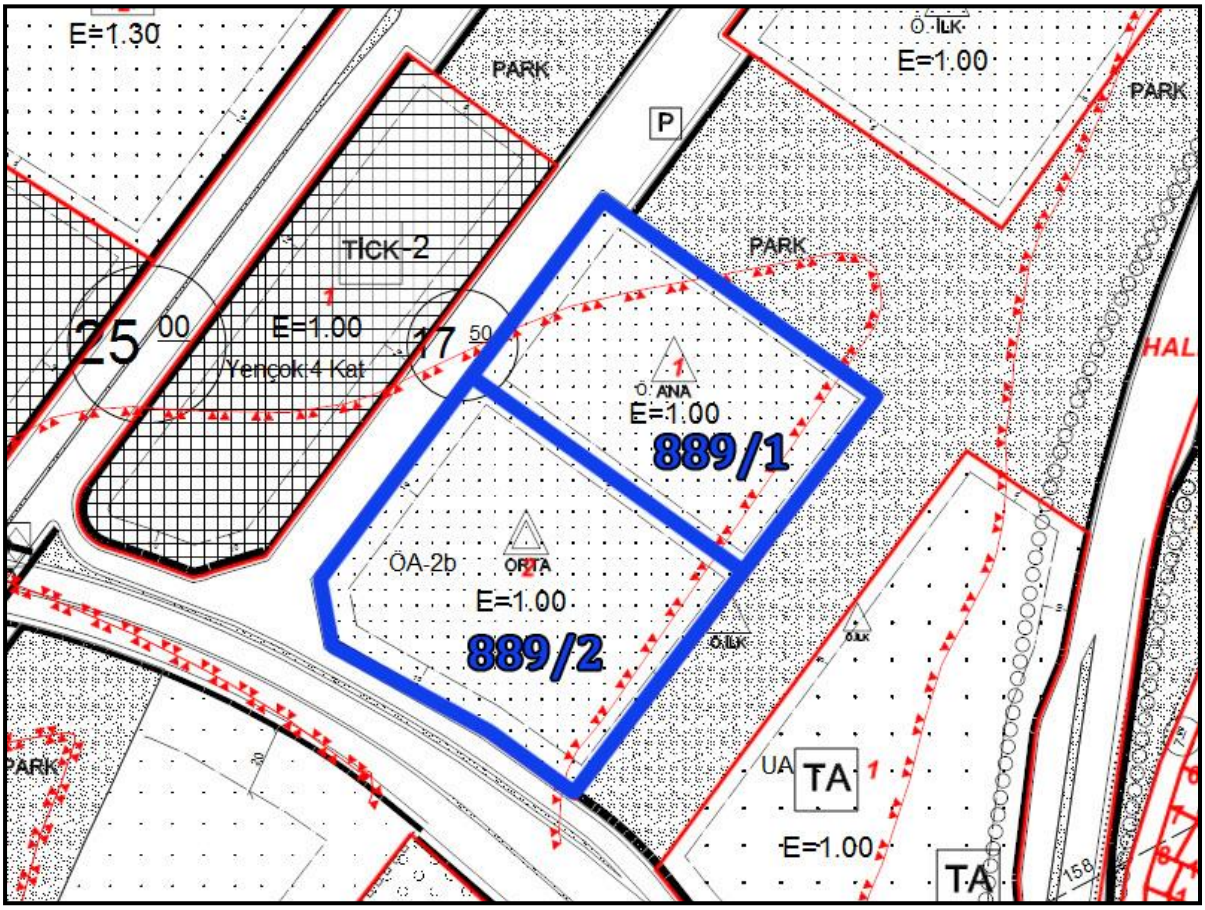
Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m²
880	2	Arsa	36.798,85
853	10	Arsa	29.936,61
853	11	Arsa	24.994,83
889	1	Arsa	7.800,65
889	2	Arsa	10.036,42

5.5 İmar Durum Bilgileri

Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan bilgiye göre rapora konu parseller 22.06.2005/15.08.2017 Tasdik Tarihli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı / Halkalı 808 Ada 1 ve 2 Parseller, 853 Ada 6, 7 ve 8 Parseller ve Yakın Çevresine İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında kalmaktadır. Parsellere ilişkin imar fonksiyon bilgileri ve yapılaşma şartları aşağıdaki tablodaki gibidir.

Ada	Parsel	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Yüzölçümü, m²
880	2	Ticaret + Konut	Emsal 1,60 - Yençok 14 Kat	36.798,85
853	10	Ticaret + Konut	Emsal 1,65 - Yençok 14 Kat	29.936,61
853	11	Ticaret + Konut	Emsal 1,65 - Yençok 14 Kat	24.994,83
889	1	Özel Anaokulu	Emsal 1,00	7.800,65
889	2	Ortaokul Alanı	Emsal 1,00	10.036,42




E=1.30
PARK
P
İLK
E=1.00
PARK
TİCK-2
1
25 00
E=1.00
Yençok 4 Kat
17 50
PARK
HAL
1
ANA
E=1.00
889/1
ÖA-2b
ORTA
E=1.00
889/2
İLK
İLK
PARK
UA
TA
1
E=1.00
TA
158

5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projene ait yeni yapı ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Mimari proje 27.09.2018 tarihlidir.

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Amacı	Nitelik	BB Sayısı	İnşaat Alanı	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı/Grubu
A	01.10.2018	529	Yeni Yapı	Mesken	75	9.272,75	14	4/C
				Ofis ve İşyeri	15	919,92		
				Ortak Alan		1756,33		
				Toplam	90	11.949,00		
B	01.10.2018	531	Yeni Yapı	Mesken	83	9.697,41	14	4/C
				Ofis ve İşyeri	14	708,26		
				Ortak Alan		1911,33		
				Toplam	97	12.317,00		
C	01.10.2018	530	Yeni Yapı	Mesken	85	9.915,30	14	4/C
				Ofis ve İşyeri	14	780,26		
				Ortak Alan		2027,44		
				Toplam	99	12.723,00		
D	01.10.2018	532	Yeni Yapı	Mesken	87	10.626,88	14	4/C
				Ofis ve İşyeri	17	911,08		
				Ortak Alan		2086,04		
				Toplam	104	13.624,00		
E	01.10.2018	533	Yeni Yapı	Mesken	38	4.876,80	8	3/B
				Ortak Alan		1.116,20		
				Toplam	38	5.993,00		
F	01.10.2018	534	Yeni Yapı	Mesken	52	6.659,39	8	3/B
				Ortak Alan		1.373,61		
				Toplam	52	8.033,00		
G	01.10.2018	535	Yeni Yapı	Mesken	39	4.836,79	8	3/B
				Ortak Alan		993,21		
				Toplam	39	5.830,00		
H	01.10.2018	536	Yeni Yapı	Mesken	92	5.840,86	11	4/C
				Ofis ve İşyeri	13	965,29		
				Ortak Alan		1.902,85		
				Toplam	105	8.709,00		
I	01.10.2018	537	Yeni Yapı	Mesken	18	1.999,45	6	3/B
				Ofis ve İşyeri	25	1.616,79		
				Ortak Alan		3.052,76		
				Toplam	43	6.669,00		
I	01.10.2018	538	Yeni Yapı	Ofis ve İşyeri	9	454,18	4	3/B
				Ortak Alan		41.271,82		
				Toplam	9	41.726,00		

Yapı ruhsat belgelerine göre Tual Bizim Mahalle Projesi 880 ada 2 parselde 10 bloktan oluşmaktadır. Projede 569 mesken, 107 dükkan olmak üzere toplam 676 adet bağımsız birim yer almaktadır. Ruhsat alan bilgilerine göre mesken alanları 63.725,63 m^2, dükkan alanları 6.355,78 m^2 ve ortak alanlar 57.491,59 m^2'dir. Projenin toplam inşaat alanı ise 127.573,00 m^2'dir.

Mimari proje ve yapı ruhsatları rapor eklerinde sunulmuştur.

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Yapılara ilişkin yapı denetimleri Merkezefendi Mah. Mevlana Cad. No: 96 İç Kapı No: 4 Zeytinburnu/İSTANBUL adresli SED Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

- Rapora konu parseller İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi Halkalı Mahallesi sınırları içerisinde kayıtlı olan 880 ada 2 parsel, 853 ada 10, 11 parsel, 889 ada 1 ve 2 parsellerdir.
- 880 ada 2 parsel 36.798,85 m^2, 853 ada 10 parsel 29.936,61 m^2, 853 ada 11 parsel 24.994,83 m^2, 889 ada 1 parsel 7.800,00 m^2, 889 ada 2 parsel 10.036,42 m^2 olmak üzere toplam 109.567,36 m^2'dir.
- Parsellerin bulunduğu alan genel olarak eğimli bir topografik yapıya sahiptir. Parsellerden 889 ada 1 ve 2 parseller dörtgen formdadır. Diğer parseller ise düzgün bir geometriye sahip değildir.
- 880 ada 2 numaralı parsel mevcut durumda Halkalı İstasyon Caddesine, 889 ada 2 parsel ise Şehit Erdinç Duran Caddesine cephelidir.
- Tual Bizim Mahallesi Projesi 880 ada 2 parsel üzerinde, 10 blok bulunmaktadır. Proje kapsamında 569 konut ve 107 dükkan bulunmaktadır.
- 880 ada 2 parsel için onaylı çarşaf listeden alınan daire tiplerine göre adet ve satılabilir alan dağılımı aşağıdaki gibidir.

Tip	Adet	Satılabilir Alan, m²
1+1	85	5.414,02
2+1	180	19.339,31
3+1	249	34.999,50
3+1 Dubleks	4	537,58
4+1	51	8.284,85
Dükkan	107	626,25
Toplam	676	69.201,51

Blok	Daire Tipi					Dükkan
	1+1	2+1	3+1	3+1 D	4+1	
A	2	23	46	4	-	15
B	5	34	44	-	-	14
C	4	37	44	-	-	14
D	6	28	16	-	37	17
E	-	6	32	-	-	-
F	-	4	34	-	14	
G	-	6	33	-	-	-
H	60	32	-	-	-	13
I	8	10	-	-	-	25
J	-	-	-	-	-	9
Toplam	**85**	**180**	**249**	**4**	**51**	**107**

Parsellere ilişkin fotoğraflar eklerde yer almaktadır.

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Projede alanında inşai faaliyetler kısmen başlamıştır.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,
- Gayrimenkullerin bulunduğu bölgeye ulaşım imkanlarının rahat olması,
- İmar uygulaması görmüş net parseller olması,
- Yakın çevresinde nitelikli konut projelerinin yer alması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

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

→ Küçükçekmece Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde yapılan son 3 yıllık imar durumu araştırmasına göre değerleme konusu parsellerin 22.06.2005 – 03.04.2006 – 31.12.2007 – 23.06.2008 – 25.12.2009 – 03.06.2011 - 19.05.2013 – 17.01.2014 – 16.05.2014 – 17.10.2014 – 17.01.2015 – 13.02.2015 – 18.10.2015 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı ve Plan Tadilatlarında eski 808 ada 1 parsel "Kısmen Üniversite Alanı, Kısmen Teknoloji Geliştirme Bölgesi, Kısmen Yol Alanında" , eski 853 ada 6 parsel "Üniversite Alanı"nda kaldığı daha sonrasında 22.06.2005/15.08.2017 Tasdik Tarihli Halkalı Revizyon Uygulama İmar Planı / Halkalı 808 Ada 1 ve 2 Parseller, 853 Ada 6, 7 ve 8 Parseller ve Yakın Çevresine İlişkin 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında kaldığı öğrenilmiştir. Parsellerin güncel imar bilgileri "5.5 İmar Durum Bilgileri" başlığı altında açıklanmıştır.

→ Değerleme konusu parseller eski 808 ada 1 parsel ile 853 ada 6 parselin 08.04.2016 tarihinde 3194 no'lu İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca imar uygulaması görmesi sonucu oluşmuş ve 06.06.2018 tarih ve 20861 yevmiye numarası ile tapuda tescil edilmiştir.

→ Küçükçekmece Belediye Başkanlığı ve Küçükçekmece Kadastro Müdürlüğünde yapılan incelemeler sonucu eski 853 ada 6 numaralı parsel 08.04.2016 tarihinde 3194 no'lu İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uyarınca düzenleme geçirmiş olup, 18.320,95 m^2 yüzölçümlü 853 ada 7 numaralı parsel ve 5.000,00 m^2 yüzölçümlü 8 numaralı parsellerle ifraz işlemi ile birlikte 853 ada 4 parsel ile tevhid işlemi sonucu oluşmuştur.

→ Eski 853 ada 6 parsel ile 808 ada 1 parselin mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 14.07.2017 tarih ve 25229 yevmiye nolu satış işlemi ile T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmiştir.

→ Taşınmazlardan 880 ada 2 parsel, 853 ada 10 ve 11 parsel ile 889 ada 1 parselin mülkiyeti T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken 18.06.2018 tarih ve 22133 yevmiye nolu satış işlemi ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. 889 ada 2 numaralı parsel değerleme günü itibariyle Maliye Hazinesi adına kayıtlıdır.

İstanbul 1 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler sonucu;

→ İstanbul I Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğünün 08.11.2010 tarihli ve 685 sayılı yazısı ile Müdürlük arşivinde ve yerinde yapılan incelemeler sonucu 808 ada 1 parsel ile 5010 parselin tescil kaydı bulunmadığı ve alanda 2863 sayılı Kanun açısından korunması gerekli kültür ve/veya tabiat varlığı bulunmadığı tespit edildiği, ancak alanda yapılacak olan inşai ve fiziki uygulamalar sırasında 2863 sayılı Kanun kapsamında herhangi bir bulguya rastlanması halinde, anılan Kanunun 4. Maddesi (Haber Verme Zorunluluğu) gereği uygulamanın durdurularak en geç üç gün içinde en yakın müze müdürlüğüne veya mülki idare amirlerine bildirilmesi gerektiği belirtilmiştir.

→ İstanbul 1 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'nce alınan 02.09.2016 tarih ve 2010 sayılı karar gereği 853 ada 6 parsel tapu kaydında 2 adet kültür varlığı şerhi bulunduğu; "Su sarnıçlarını besleyen antik yer altı galerileri korunması gerekli kültür varlığı olarak tescil edilmiştir." şerhinin İstanbul II Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulunun 15.12.1995 tarihli ve 3964 sayılı kararına istinaden düşüldüğü, söz konusu kararda 775 parselin bir kısmının yapılan imar uygulaması sonucunda 853 ada 6 parsel içinde kaldığı, daha önce sarnıç olarak ifade edilen İstanbul I Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun 07.03.2013 tarihli ve 494 sayılı kararı ile su kanalı olarak tescil edilen kültür varlığının 853 ada 6 parsel sınırları dışında kaldığı tespit edilmiştir. Mevcut durumda 853 ada 6 parsel üzerinde herhangi bir taşınmaz kültür varlığı bulunmamakla birlikte kuzeyinde yer alan 853 ada 5 parselde bazı yapı kalıntılarının tespit edilmesi, kuzeybatısındaki park alanında parselin yaklaşık 200 metre uzağında yer alan su kanalı için ilgi (1) yazı ekinde iletilen Müze Raporunda geçen "…Tespit edilen tonozlu su kanalının dört tarafa doğru ettiği tahmin edilmektedir. Nitekim, su kanalının giriş ucundaki iç kısımda kuzeye, güneye ve batıya doğru devam eden açıklıklar bulunmaktadır." ifadesi dikkate alındığında su kanalının 853 ada 6 parselde de devam edebilme ihtimalinin bulunduğu değerlendirilmektedir.

→ Yönerge ve ilke kararında geçen hükümler dikkate alındığında 853 ada 6 parselde kültür varlığı bulunmasa dahi, park alanında kalan tescilli kültür varlığı su kanalının ve tescilli kültür varlıklarının bulunduğu 853 ada 5 parselin komşuluğunda kalması nedeni ile 05.11.1999/664 tarih/sayılı ilke kararı kapsamında devir konusunun 2863 sayılı Yasa bakımından değerlendirilmesi gerektiği ancak 808 ada 1 parselin 853 ada 6 parselin komşuluğunda bulunduğu, mevcut durumda 853 ada 6 parselde yer alan kültür varlığı şerhlerinden dolayı 05.11.1999/664 tarih/sayılı ilke kararı kapsamında

devir konusunun 2863 sayılı Yasa kapsamında değerlendirilmesi gerektiği, ancak 853 ada 6 parselde kültür varlığı bulunmaması durumunda 808 ada 1 parselin devri konusunda Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Yüksek Kurulunca yapılacak herhangi bir işlem bulunmayacağı görülmektedir.

→ İstanbul 1 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'nce alınan 23.02.2017 tarih ve 2281 sayılı karar gereği "853 ada 6 parselde herhangi bir kültür varlığı bulunmadığı, parsel üzerindeki "Su sarnıçlarını besleyen antik yer altı galerileri korunması gerekli kültür varlığı olarak tescil edilmiştir." Şerhinin kaldırılmasına; parselin tescilli kültür varlığı parselleri komşuluğunda kalması nedeni ile parsel üzerinde yapılacak fiziki ve inşai uygulamalar öncesi Kurulumuzdan izin alınması ve bu uygulamalar sırasında herhangi bir kültür varlığına rastlanması durumunda 2863 sayılı Yasanın 4. Maddesi gereği çalışmaların durdurularak ivedilikle Kurulumuza bilgi verilmesi kararı" alınmıştır. Karar ilişkin belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

→ İstanbul 4 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu'nca alınan 21.06.2017 tarih ve 04TVK-159 nolu karar gereği " Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 808 ada 1 ve 2 parseller, 853 ada 6-7-8 parseller ve yakın çevresine ilişkin 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı tekliflerinde; 853 ada 6 parsel içerisinde yer alan, İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi Dekanlığının 18.10.2016 tarih ve 123719 sayılı yazısı ile görevlendirilen Komisyonca hazırlanan Ağaç Rölöve Planı Raporu eki planda gösterilen grup tescilli ağaçların yakınında ayrılan "Spor Alanı" imar adasının sınırının, grup tescilli ağaçlardan 20 metre uzağa çekilmesi kaydıyla tabiat varlıkları açısından sakınca olmadığını kararı" alınmıştır. Karar ilişkin belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Parselin mevcut imar ve fiziksel durumu ile yasal izinleri değerlendirildiğinde en verimli kullanımının üzerinde "işyeri üniteleri bulunan konut projesi" inşa edilmesi olacağı görüşündeyiz**.**

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projede henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Müşteri talebi doğrultusunda 880 ada 2 parsel üzerindeki 676 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki güncel rayiç ekspertiz değerlerinin tespiti yapılmıştır.

5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5,6 ve 5.11'inci bölümlerinde verilmiştir.

5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerleme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.8.'inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerleme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerleme çalışmasında, proje inşaatı tamamlanmadığından mevcut durum değer tespitinde Maliyet Yaklaşımı, gelir getirici mülkler olması sebebiyle tamamlanması durumundaki değer tespiti için Gelir Yaklaşımı ve alternatif olarak tamamlanması durumundaki değer tespiti için Maliyet Yaklaşımı, tarafımıza iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız bölümlerin piyasa değeri tespitinde ise Piyasa Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

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

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları

Rapora konu parseller "İstanbul Küçükçekmece Bizim Mahalle 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Dağ Mühendislik Müteahhitlik Ticaret ve San. A.Ş. ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir: 2.000.000.000,00-TL + KDV, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %27,55 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 551.000.000 TL + KDV bedel olarak 20.11.2017 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

6.4 Emsal Araştırması

Bölgede rapora konu gayrimenkul ile benzer nitelikte satılık durumda olan ve ilgililerinin şifahi beyanları doğrultusunda oluşturulan emsal araştırması aşağıda sunulmuştur.

6.4.1 Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Erdem Akmercan (0530 835 44 44) ile yapılan görüşmede parseller ile aynı bölgede, emsal 1,00 yapılaşma şartlarında, özel eğitim tesisi imarlı net 5.000,00 m^2 alana sahip 880 ada 1 numaralı parselin 26.000.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. **(5.200,00 ₺/m^2)**

Emsal 2: Fatih Kızılkaya (0532 059 09 75) ile yapılan görüşmede parseller ile aynı bölgede, bitişik nizam 3 kat yapılaşma şartlarında, konut imarlı olarak beyan edilen 101,00 m^2 alana sahip 121 ada 4 numaralı parselin 630.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. **(5.206,61 ₺/m^2)**

Emsal 3: Meyzek İnşaat (0212 444 75 93) ile yapılan görüşmede parseller ile aynı bölgede, bitişik nizam 3 kat yapılaşma şartlarında, konut imarlı olarak beyan edilen 272,00 m² alana sahip 116 ada 13 numaralı parselin 1.250.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. **(4.595,59 ₺/m²)**

Emsal 4: Damla Emlak (0212 579 78 41) ile yapılan görüşmede parseller ile aynı bölgede, emsal 1,00 yapılaşma şartlarında, ticari imarlı 198,80 m² alana sahip 604 ada 1 numaralı parselin 1.5.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. **(7.545,27 ₺/m²)**

6.4.2 Konut Emsal Araştırması

Avrupa Konutları 3						
İletişim	**Yaş**	**Kat**	**Tip**	**Alan, m²**	**Satış Bedeli TL**	**Birim Değer TL**
Country SU Gayrimenkul 0212 470 10 11	4	10	4+1	162,00	1.295.000,00	7.993,83
Country SU Gayrimenkul 0212 470 10 12	4	13	2+1	125,00	799.999,00	6.399,99
RC Realty City 0537 049 59 61	4	15	2+1	125,00	790.000,00	6.320,00
RC Realty City 0537 049 59 61	4	8	2+1	122,00	724.000,00	5.934,43
Avrupa Gayrimenkul 0212 470 22 92	4	5	3+1	139,00	1.270.000,00	9.136,69
Towers Gayrimenkul 0212 444 08 64	4	18	1+1	84,00	495.000,00	5.892,86
RE/MAX Odak 0212 696 44 99	4	Giriş	3+1	165,00	1.160.000,00	7.030,30
Gülen Gayrimenkul 0212 777 96 66	4	12	3+1	139,00	1.050.000,00	7.553,96

Soyak Evostar						
İletişim	**Yaş**	**Kat**	**Tip**	**Alan, m²**	**Satış Bedeli TL**	**Birim Değer TL**
Real Expert 0212 470 00 25	4	16	2+1	72,00	273.000,00	3.791,67
Home Estate 0212 803 64 86	4	7	1+1	47,00	219.900,00	4.678,72
Turyap Halkalı 0212 696 93 93	4	12	2+1	74,00	325.000,00	4.391,89
Avcıoğlu Gayrimenkul 0212 495 53 53	4	12	1+1	48,00	210.000,00	4.375,00

Lounge 1						
İletişim	Yaş	Kat	Tip	Alan, m²	Satış Bedeli TL	Birim Değer TL
Yeni Gayrimenkul 0212 777 60 70	4	1	3+1	140,00	750.000,00	5.357,14
Bosphorus City 0212 777 44 85	4	4	3+1	167,00	795.000,00	4.760,48
RT Gayrimenkul 0541 218 08 34	4	1	2+1	138,00	610.000,00	4.420,29
Tema Class Gayrimenkul 0212 592 78 18	4	Kot 2	2+1	138,00	610.000,00	4.420,29

İstanbul Sarayları						
İletişim	Yaş	Kat	Tip	Alan, m²	Satış Bedeli TL	Birim Değer TL
N-Aktif gayrimenkul 0212 470 33 33	5-10	15	1+0	60,00	290.000,00	4.833,33
Baha Group 0212 528 55 45	5-10	2	3+1	178,00	920.000,00	5.168,54
Real City Gayrimenkul 0546 468 82 00	5-10	6	3+1	164,00	899.999,00	5.487,80
Best House Gayrimenkul 0212 470 46 64	5-10	10	3+1	164,00	850.000,00	5.182,93
Terrace Tema 0538 634 00 40	5-10	Bahçe Katı	3+1	164,00	915.000,00	5.579,27

Bosphours City						
İletişim	Yaş	Kat	Tip	Alan, m²	Satış Bedeli TL	Birim Değer TL
Deniz Emlak 0212 470 52 23	5-10	13	2+1	105,00	429.000,00	4.085,71
Bosphorus City 0212 777 44 85	3	6	1+1	74,00	325.000,00	4.391,89
Bosphorus City 0212 777 44 85	2	Bahçe Katı	3+1	155,00	810.000,00	5.225,81
Gem/Pa Group 0212 471 34 52	5-10	2	3+1	197,00	845.000,00	4.289,34

6.4.3 Dükkan Emsal Araştırması

İletişim	Proje/Konum	Açıklama	Alan, m²	Satış Bedeli	Birim Değer
				TL	TL
Realty World 0212 777 54 46	Halkalı Meydan Projesi	Düz Giriş	61,00	1.750.000,00	28.688,52
Asya Emlak 0212 494 32 40	Cadde 24 Projesi	Düz Giriş	139,00	2.750.000,00	19.784,17
Asya Emlak 0212 494 32 40	Cadde 24 Projesi	Düz Giriş	64,00	750.000,00	11.718,75
Selective Gayrimenkul 0212 697 30 97	Cadde 24 Projesi	Düz Giriş	107,00	950.000,00	8.878,50
Redzonem Gayrimenkul 0212 696 00 86	Bosphours City	Düz Giriş	100,00	1.430.000,00	14.300,00
Selective Gayrimenkul 0212 697 30 97	Dumankaya Miks	Zemin 170 m² Dükkan Önü 30 m² Tahsisli Otopark Alanı 340 m²	170,00	3.150.000,00	18.529,41
Rota Yeditepe 0546 731 74 40	Devlet Hastanesi Karşısı	Yüksek Giriş	85,00	1.350.000,00	15.882,35
Bakırköy Şahin Gayrimenkul	Olivo Center	Yüksek Giriş	110,00	1.950.000,00	17.727,27

6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerleme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerleme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım–satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.

- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parsellerin konumu, ana caddeye cepheli olmaları, yüzölçümleri, biçimleri, imar koşulları gibi nitelikleri ve emsallerine göre olumlu-olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilerek birim m^2 değerleri ve toplam değerleri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m^2) x Arsa m^2 birim değeri (₺/m^2)

Ada	Parsel	Yüzölçümü, m^2	Birim Değer	Değer
880	2	36.798,85	5.000,00	183.994.250,00
853	10	29.936,61	5.000,00	149.683.050,00
853	11	24.994,83	5.000,00	124.974.150,00
889	1	7.800,65	4.000,00	31.202.600,00
Toplam				**489.854.050,00**

Arsa değeri toplam 489.754.050,00 TL olarak hesap ve takdir edilmiştir.

889 ada 2 numaralı parselin Maliye Hazinesi mülkiyetinde olması ve parselin kamu yararına ayrılmış bir parsel olduğundan değer takdirinde dikkate alınmamıştır.

<u>Maliyet (Yapı) Değeri Tespiti:</u>

Projenin yapı değerinde, Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri kullanılmıştır. (IVC yapı sınıfı 1.1308,00 ₺/m^2, IIIB yapı sınıfı 966,00 ₺/m^2) Projenin nitelikli bir proje olması nedeniyle birim maliyetler yaklaşık % 15 civarında arttırılmıştır.

Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin % 5 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşaat seviyesi %2 olarak kabul edilmiştir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur

Blok	İnşaat Alanı	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı/Grubu	Yapı Birim Değeri, ₺/m²	Yapı Değeri, ₺
A	11.949,00	14	4/C	1.500,00	17.923.500,00
B	12.317,00	14	4/C	1.500,00	18.475.500,00
C	12.723,00	14	4/C	1.500,00	19.084.500,00
D	13.624,00	14	4/C	1.500,00	20.436.000,00
E	5.993,00	8	3/B	1.100,00	6.592.300,00
F	8.033,00	8	3/B	1.100,00	8.836.300,00
G	5.830,00	8	3/B	1.100,00	6.413.000,00
H	8.709,00	11	4/C	1.500,00	13.063.500,00
I	6.669,00	6	3/B	1.500,00	10.003.500,00
J	41.726,00	4	3/B	1.500,00	62.589.000,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler				5%	9.170.855,00
Toplam					**192.587.955,00**

Projenin Mevcut Durum Değeri;

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri	489.854.050,00
Yapının Tamamlanma Oranı	2,00%
Yapının Mevcut Maliyet Bedeli	3.851.759,10
Toplam Değer	**493.705.809,10**

olarak hesap edilmiştir.

Buna göre projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri **489.854.050,00 ₺** olarak hesap edilmiştir.

6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün tamamlanması halindeki toplam değeri tespit edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri	489.854.050,00
Yapı Değeri	192.587.955,00
Toplam Değer	**682.442.005,00**

Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri 682.442.005,00 ₺ olarak hesap edilmiştir.

6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

880 ada 2 parsel satılabilir alan bilgileri çarşaf listeden, diğer parsellerin satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO. A.Ş.'den temin edilmiştir. Alan bilgileri aşağıdaki gibidir.

Parsel Yüzölçümü, m^2	99.530,94
Satılabilir Konut Alanı, m^2	172.988,96
Satılabilir Okul Alanı, m^2	9.984,83
Satılabilir Ticaret Alanı, m^2	18.227,77
Toplam Satılabilir Alan, m^2	**201.201,56**

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2018	2019	2020	2021
Konut Satış Hızı, %	0%	5%	30%	40%	25%
Okul Satış Hızı, %	0%	0%	0%	0%	100%
Dükkan Satış Hızı, %	0%	0%	0%	0%	100%

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değeri 6.500,00 ₺/m^2, ticaret için ortalama satış birim değeri 11.000,00 ₺/m^2, özel okul için ortalama satış birim değeri 7.500,00 ₺/m^2, olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Taşınmazların değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 04.10.09.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 6,1244 TL olarak belirtilmiştir.
- Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 04.10.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 6,1354 TL olarak belirtilmiştir.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde % 10 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	10,00%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,62%
Piyasa Risk Primi	3,38%

Gelir Yaklaşımı uygulanırken öngörülen projeksiyon doğrultusunda gelir akımları %10 iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenmiştir.

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, TL	1.365.196.267,60
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	27,55%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	**376.111.571,72**

Gelir Yaklaşımı ile Emlak Konut GYO A.Ş. Payı 376.111.571,72 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak taahhüt edilen bedel 551.000.000 TL olduğu için, bu bedel projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değer olarak kabul edilmiştir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerleme çalışmasında, Maliyet yaklaşımı ile arsa ve yapı değeri ayrı ayrı hesaplanmıştır. Arsa değeri yakın çevresindeki benzer yapılaşma şartlarına uygun arsa emsallerine göre takdir edilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacına yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu çerçevesinde; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri, öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenmiştir. Konu mülkün inşası devam ettiğinden, gayrimenkulün mevcut durum değeri için (inşaat tamamlanma oranına göre) Maliyet Yaklaşımı ile elde edilen değer takdir edilmiştir.

Gayrimenkulün tamamlanması durumundaki değeri için ise ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilecek olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı ile elde edilen değeri takdir edilmiştir.

Özet Tablo	
Yöntemler- Tamamlanması Durumundaki Değeri	**TL**
Maliyet Yaklaşımı	682.442.005
Gelir Yaklaşımı	**1.365.196.268**

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

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

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

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

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınca; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 889 ada 1 ve 2, 853 ada 10, 11 ve 880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Tual Bizim Mahalle Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumdan Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri 880 ada 2 parselde yer alan 676 adet bağımsız birimin SPK mevzuatı gereği güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur. Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 889 ada 1 ve 2, 853 ada 10, 11 ve 880 ada 2 parsel üzerinde yer alan Bizim Mahalle Projesi'ne ilişkin peşin satış fiyatı esas alınarak takdir edilen nihai değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KDV Hariç Takdir Edilen Değerler	TL	USD
Projenin Mevcut Durum Değeri	493.705.809	80.468.398
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	489.854.050	79.840.605
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	1.365.196.268	222.511.371
Projenin Tamamlanması Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	551.000.000	89.806.696

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403376

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

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