

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



İSTANBUL İLİ, SANCAKTEPE İLÇESİ, SAMANDIRA MAHALLESİ

(8085 Ada 33 Parsel)

HAZIRLAYAN



PERİTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEMEVE DANIŞMANLIK A.Ş.

Altayçeşme Mahallesi Çam Sokak No:16DAP Royal Center A Blok Kat: 16 D: 77 Maltepe/İstanbul

Tel: +90 (216) 428 32 33 Faks: +90 (216) 428 32 83

bilgi@peritusgdd.com

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	3
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası.....	3
1.2. Değerleme Tarihi	3
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası.....	3
1.4. Rapor Türü	3
1.5. Raporu Hazırlayanlar	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri.....	4
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	4
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	5
3.1. Değerleme Raporunun Amacı.....	5
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	5
3.3. Beyanlar	5
3.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler	6
3.4.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	7
3.4.2. Maliyet Yaklaşımı	7
3.4.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	8
3.4.4. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:.....	8
3.4.5. Parsel Geliştirme Analizi	8
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER.....	9
4.1. Global Görünüm	9
4.2. Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü	12
4.3. Ulusal Ekonomik Görünüm.....	13
4.4. Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü	15
4.5. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	19
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	22
5.1. Gayrimenkullerin Tanımı, Yeri ve Konumu	22
5.2. Yapısal ve Fiziki Özellikleri.....	23
5.3. Gayrimenkulün Yasal İncelemeleri	24
5.3.1. Tapu İncelemeleri.....	24
5.3.2. Tapu Kayıtı	24
5.3.3. Takyidat Bilgisi ve Devredilmesine İlişkin Kısıtlılıklar	24
5.3.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri	24
5.3.5. Belediye İncelemesi.....	24
5.3.6. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. Diğer Benzer Konular.....	25
5.3.7. Yapı Denetim Firması.....	25
5.3.8. Son 3 Yıl İçerisindeki İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.	25
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	25
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler,	25
6.2. Taşınmazın Değerini Etkileyen Faktörler	25
6.3. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,	25
6.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	25

6.5.	Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı	26
6.6.	Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi.....	27
6.7.	İNA Analizi.....	32
6.8.	Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri.....	33
6.8.1.	En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	33
6.8.2.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,	33
6.8.3.	Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,	33
6.9.	Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri.....	33
6.9.1.	En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	33
6.9.2.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	33
6.9.3.	Gayrimenkul ve Bunlara Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....	33
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
7.1.	Farklı Değerleme Metodlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,	33
7.2.	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	35
7.3.	Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	35
7.4.	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesince Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	35
8.	SONUÇ	35
8.1.	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	35
8.2.	Nihai Değer Takdiri	35
9.	RAPOR EKLERİ	37

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

12.08.2014 tarih ve 2014/ VAKIFGYO-3 nolu sözleşme

1.2. Değerleme Tarihi

Değerleme çalışmalarına sözleşme tarihi itibarıyla başlanılmış ve değerleme çalışmalarının raporlanmasına esas teşkil edecek olan dokümanlar 14.08.2014 tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

13.08.2014 tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde incelemeler yapılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar 14/08/2014 tarihinde tamamlanmıştır.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

15.08.2014 tarih ve 2014PER003 mo

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri) yetkililerinin yazılı talebi üzerine tapuda; Mülkiyeti SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş.'ne ait, İstanbul ili, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, Karapınar mevki, 8085 ada, 33 numaralı parselde, 98.127,74 m² yüzölçümlü "Arsa" vasıflı taşınmazın mevcut fiziki ve hukuki durumu göz önünde bulundurularak, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 tebliği çerçevesinde değerinin tespiti talep edilmiştir.

Bu Rapor'da belirlenmesine çalışılan adil (rayiç) piyasa değeri, UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeridir. Pazar değeri, bu standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Rapor'da tanımlanan "adil (rayiç) piyasa değeri" aynı zamanda TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "gerçeğe uygun değer" olup, rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı	: Veysel MERT Gayrimenkul Değerleme Uzmanı & Maliye
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Aydın BİLGİN Sorumlu Değerleme Uzmanı & İktisat

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

PERİTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulunun 05.04.2012 Tarih ve 11/402 Sayılı Kararı ile sermaye piyasası mevzuatı kapsamında değerlendirme hizmeti vermek üzere lisanslandırılmış olup, şirketin tescil bilgileri aşağıda verilmiştir.

Unvan	: PERİTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Merkez	: Maltepe, İSTANBUL
Adres	: Altayçeşme Mahallesi Çam Sokak No:16DAP Royal Center A Blok Kat: 16 D: 77 Maltepe/İstanbul
Kuruluş Tarihi	: 05.10.2011
Ticaret Siciline Tescil Tarihi	: 11.10.2011
Ticaret Sicil Numarası	: 792400
Sermayesi	: 300.000,00 TL
Kayıtlı Vergi Dairesi/V.No	: Küçükyalı Vergi Dairesi / 7280368320
Faaliyet konusu	: Yürürlükte bulunan hukuki düzenlemeler kapsamında kamu ve özel, gerçek ve tüzel kişi kurum ve kuruluşlara ait bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, gayrimenkullerle ilgili piyasa araştırması, fizibilite çalışmaları, gayrimenkuller ve bunlara bağlı hakların hukuki durumunun belirlenmesi, gayrimenkuller ve gayrimenkullerle ilgili yatırım, proje değeri ve en iyi kullanım değeri analizi, geliştirilmiş proje değeri analizi, eski eser gayrimenkullerin restorasyon-restitüsyon proje değeri analizi gibi konularda değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermektir.

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Halaskargazi Caddesi Yasan İş Merkezi No:101 Kat 6 Osmanbey-Şişli/ İSTANBUL

Tel: 90 212 343 50 72; Faks: 90 212 343 50 77; W: kurumsal@vakifgyo.com.tr

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İşbu Rapor Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri) yetkililerinin yazılı talebi üzerine, Rapor'da detaylı bilgileri verilen ve Mülkiyeti SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş..'ne ait olan taşınmazın mevcut fiziki ve hukuki durumları göz önünde bulundurularak yasal durumlarının irdelenmesi, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 tebliği çerçevesinde değerini tespiti amacıyla düzenlenmiştir.

Rapor'da tanımlanan "adil (rayiç) piyasa değeri", UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeri ve TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "gerçeğe uygun değer" olup, Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri) yetkililerinin yazılı talepleri üzerine, Rapor'da detaylı bilgileri verilen ve Mülkiyeti SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş..'ne ait olan taşınmazın adil piyasa değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Müşteri tarafından Peritus Gayrimenkul Değerleme Şirketine sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden dolayı Peritus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum - kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı raporu başka amaçlarla kullanamaz. Rapor sınırlı sayıda üretilmiş olup, hiçbir zaman Peritus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık Şirketi A.Ş.'nin yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,

- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini

3.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler

Değerleme yaklaşımları, pazar değerinin takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir.

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

- Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı: Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı: Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar.

İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, Hasıla veya İskonto Oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.

- Maliyet Yaklaşımı: Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.

Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlendirme yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir.

UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);

- “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”
- “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” ve

- “Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı” dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle “en etkin ve verimli kullanım analizi” ile “parcel geliştirme analizi” aşağıda sunulmuştur.

3.4.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı’nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.

Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.

Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.

Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.4.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.4.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralara ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibarıyla gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

3.4.4. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:

En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması
- Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması,

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

3.4.5. Parsel Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- Arazinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı”nı saptamak,

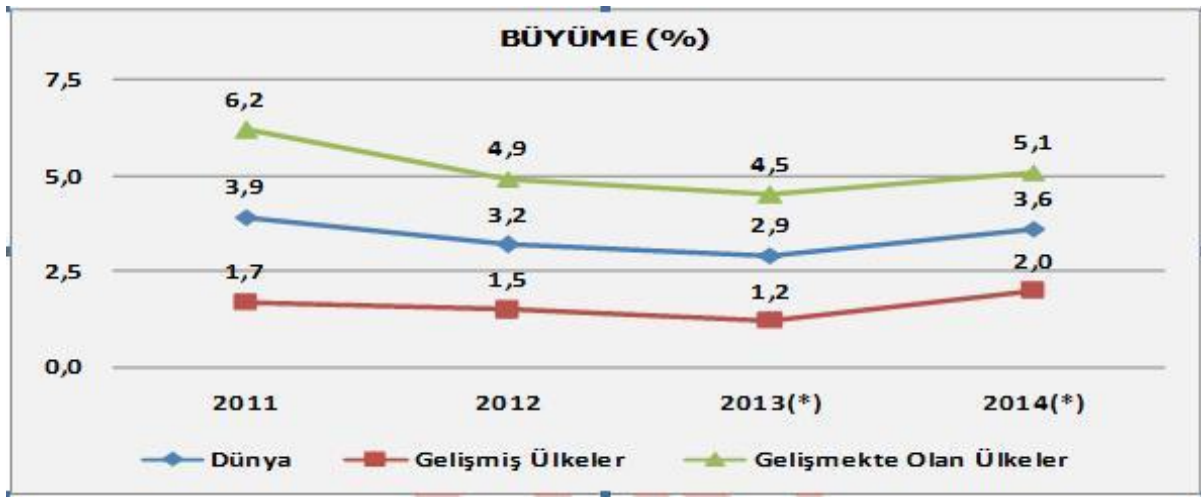
- Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,
- Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,
- Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,
- Arazi geliştirmenin aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,
- Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.
- Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır.

Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

2013 yılının ilk yarısı itibarıyla küresel ekonomide toparlanmanın ılımlı bir seyir izlediği gözlenmektedir. ABD’de büyüme potansiyelin altında seyrederken Avro Bölgesi’nde uzun süreli durgunluğun ardından sınırlı bir toparlanma görülmektedir. Başlıca gelişmekte olan ülkeler ise daha yavaş büyüme riski ile karşı karşıya bulunmaktadır. Küresel finansal piyasalar, Fed’in genişletici para politikasından çıkış stratejisindeki belirsizliklerin yarattığı dalgalı bir sürecin ardından normalleşme sürecine girmiştir.

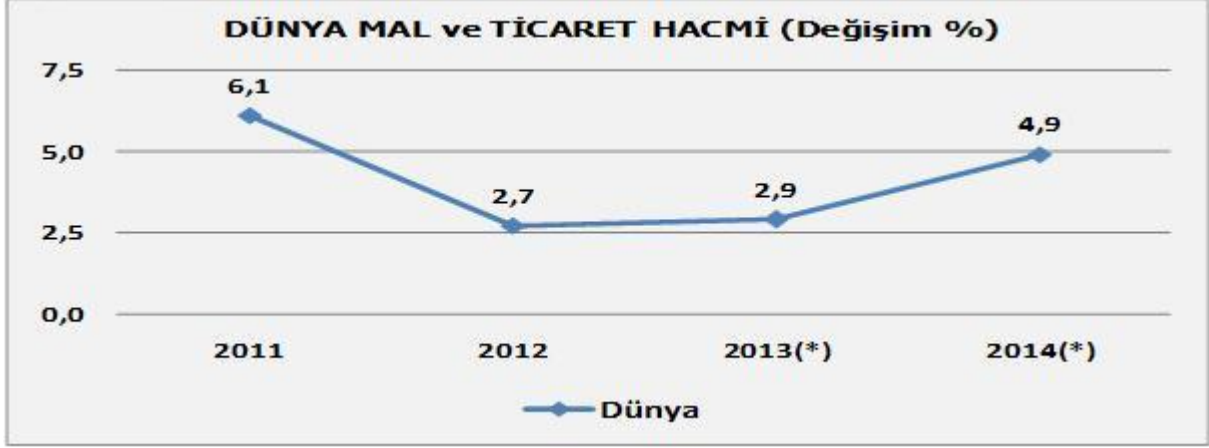


Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

2012 yılında beklenenin altında bir performansla % 3,2 büyüyen küresel ekonominin 2013 yılında ise yine beklenenin altında bir performansla % 2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. Avro Bölgesi’nde uzayan resesyon ve başlıca gelişmekte olan ülkelerde göze çarpan zayıf iç talep ve dolayısıyla yavaşlayan büyüme birçok uluslararası kuruluşun tahminlerini aşağı yönlü revize etmelerine neden olmuştur. İşsizlik de halen kriz öncesi

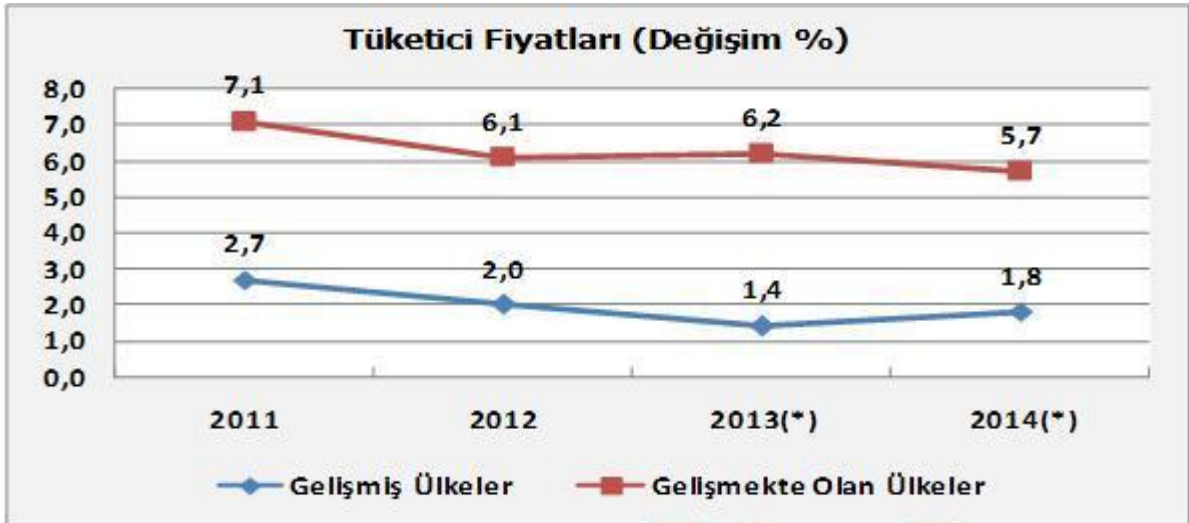
seviyelerine inememiş ve birçok gelişmiş ülkede yüksek seviyelerini korumuştur.

Küresel ekonomi önümüzdeki döneme ilişkin üç temel risk ile karşı karşıyadır. Bunlar; gelişmiş ülkelerde devam eden mali sorunlar, gelişmiş ülkelerde genişletici para politikasından çıkış ve gelişmekte olan ülkelerde yavaşlamadır.



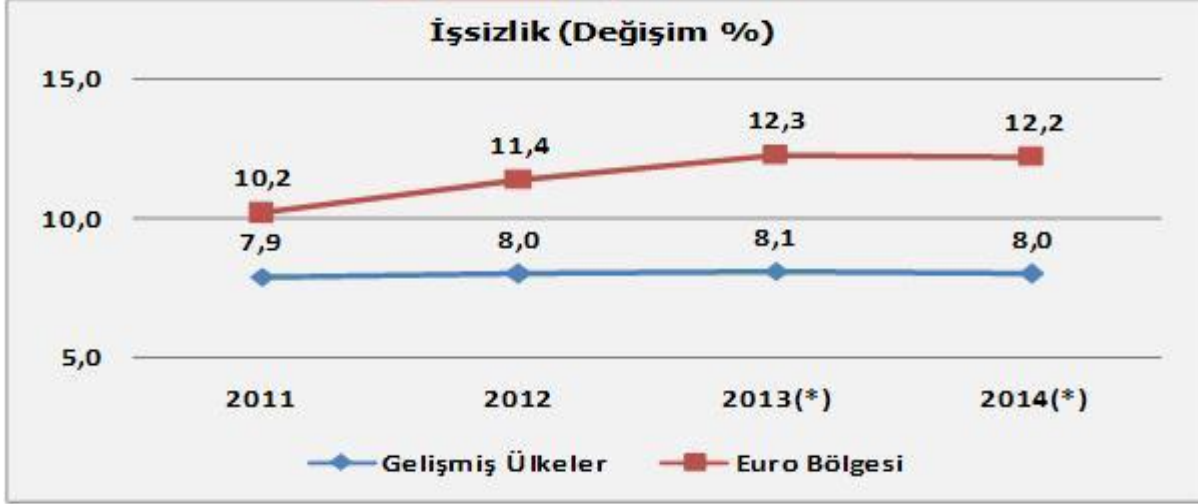
Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin

Dünya genelinde ekonomik entegrasyonun öncü göstergesi olan dünya mal ve hizmet ticaret hacmi 2010 yılındaki küresel toparlanmadan sonra takip eden yılda %6,1'lik bir artışla pozitif görünümünü korumuş ancak 2012 yılında küresel ekonomideki yeniden dengeleme karşısında %2,7'lik sınırlı bir büyüme göstermiştir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme beklentisi %2,9'la tatminkar olmaktan uzak bir görünüm çizerken takip eden yıla ait beklenti ise %4,9 ile görece olumlu bir canlanmayı işaret etmektedir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme beklentisi %2,9'la tatminkar olmaktan uzak bir görünüm çizerken takip eden yıla ait beklenti ise %4,9 ile görece olumlu bir canlanmayı işaret etmektedir.



Küresel krizin 2009 yılı genelinde dünya ekonomisinde yarattığı şiddetli daralma fiyatlar genel düzeyinde de aşağı yönlü baskı yaratmıştır. Dünya genelinde ani şekilde soğuyan talebe paralel yükselen işsizlik oranları beraberinde dezenflasyonist bir görünüm getirmiştir. Ekonomik toparlanma yılı olan 2010'da ise özellikle gelişmiş ülke tüketici fiyat

seviyelerinde yukarı yönlü bir hareket gözlenmiştir. Bu durum krizden çıkış sürecinde batının büyük ekonomilerince alınan eşi görülmemiş genişletici para politikaları ile açıklanabilirken enjekte edilen likiditenin kısa zaman içinde başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere finansman açığı olan diğer ekonomilerce absorbe edilmesi enflasyon görünümünün bu ülkelerde daha büyük bir oranda bozulmasına sebebiyet vermiştir.



Küresel ekonominin dinamosu olan gelişmiş ülkelerde işsizlik seviyesi 2011 yılında %7,9 ve takip eden yılda ise %8 gibi oldukça olumsuz bir seyir izlemişti. Bu ekonomilerde süre gelen istihdam yaratamama sorununun da takip eden iki yıl boyunca benzer seviyelerde devam edeceği beklenmektedir. İşsizlik konusunda en kötümser görünümü çift haneli oranlarla Euro bölgesi vermekte olup bölge içinde ise oranların güney ülkelerinde daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Bu sorun İspanya’da kalıcı bir hal alırken, İtalya’da ileriye dönük yüksek oranlı bozulmalar dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra bölgenin yegane itici gücü Almanya’da ise ekonomik toparlamanın olumlu emarelerinin olduğu görülürken diğer önemli ekonomi olan Fransa’da ise iki haneli işsizlik oranı tahminler dahilinde yukarı yönlü bozulmalar içermektedir. İngiltere’de ise oldukça sınırlı bir iyileşme görülmektedir.

Dünya ticareti 2012 yılından sonra 2013 yılında da oldukça yavaş bir büyüme göstermektedir. 2012 yılında sadece % 0,2 büyüyen dünya mal ticaretinin 2013 yılında % 3,0 büyümesi beklenmektedir. Küresel ekonomideki yavaşlama ve talebin sınırlı kalması ile birlikte ticaretteki büyümede sınırlı kalmaktadır. Dünya ticaretindeki bu koşullar içinde ticarete konu olan mal fiyatları da zayıf kalmaktadır. Petrol ve enerji fiyatlarının 2013 ve 2014 yıllarında gerileyeceği öngörülmektedir. Metal ve diğer emtia fiyatlarında 2013 yılındaki % 1,5 artış sonrası 2014 yılında % 4,2 gerileme beklenmektedir. İmalat sanayi ürünlerinde ise 2013 yılından sonra 2014 yılında da ortalama fiyat değişimi beklenmemektedir. İnşaat malzemeleri ürünleri metal fiyatlarındaki gerilemeden etkilenecektir. Yine imalat sanayi ürünlerinde oluşan keskin rekabetin yarattığı fiyat baskısı inşaat malzemesi ürünlerinin fiyatlarını da sınırlaması beklenmektedir.

4.2. Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

ABD inşaat harcamalarında 2013 yılı başından itibaren başlayan toparlanma, yılın üçüncü çeyrek döneminde de sürmüş, yıllık inşaat harcamaları Ağustos ayı sonunda 619,6 milyar dolara yükselmiştir.

ABD İNŞAAT HARCAMALARI (Milyar Dolar)			
DÖNEM	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI	TOPLAM İNŞAAT
2011 Q2	252,3	258,7	511,0
2011 Q3	241,7	261,3	503,0
2011 Q4	253,7	263,4	517,1
2012 Q1	256,2	270,8	527,0
2012 Q2	277,7	274,9	552,6
2012 Q3	296,9	271,2	568,1
2012 Q4	303,3	274,9	578,2
2013 Q1	325,1	267,8	592,9
2013 Q2	338,2	262,8	601,0
2013/07	340,6	271,4	612,0
2013/08	346,5	273,1	619,6

Kaynak: US Bureau Of Census

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde inşaat sektöründe küçülme sürmekle birlikte giderek yavaşlamaktadır. Euro alanında inşaat sektöründe küçülme 2013 yılı üçüncü çeyrekte dönemde % 1,7'ye gerilemiştir. İnşaat sektöründeki yeni yılda büyüme beklentisi bulunmaktadır. Bu beklenti inşaat malzemeleri pazarını da büyüme yönünde destekleyecektir.

EURO BÖLGESİ İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME (Değişim %)			
DÖNEM	TOPLAM İNŞAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI
2011 Q3	1,9	1,8	0,9
2011 Q4	2,1	2,5	-0,3
2012 Q1	-5,9	-5,3	-9,0
2012 Q2	-6,1	-5,7	-7,7
2012 Q3	-4,7	-4,0	-6,5
2012 Q4	-4,3	-4,1	-5,1
2013 Q1	-6,1	-5,6	-8,0
2013 Q2	-4,0	-3,9	-4,8
2013 Q3	-1,7	-1,6	-2,8

Kaynak: Eurostat

4.3. Ulusal Ekonomik Görünüm

Gelişmekte olan ülkeler grubunun bir üyesi olan Türkiye 2010 ve 2011 yıllarında %9,2 ve %8,8 ile oldukça yüksek oranda büyüme kaydetmiş ancak sürdürülemez boyutlara gelen cari açık nedeniyle otoritelerce alınan soğutucu tedbirler sayesinde 2012 yılında ekonomi %2,2 ile potansiyelinin oldukça altında kalmıştır. Türkiye büyümesi için 2013 yılına yönelik olarak IMF tahmini %3,8 iken Orta Vadeli Program (2014-2016)'da %3,6 olarak belirtilmiştir. 2014 yılına yönelik olarak ise program öngörüsü %4,0 iken IMF beklentisi bunun yarım puan altında kalmıştır.

BÜYÜME (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Dünya	3,9	3,2	2,9	3,6	Gelişmekte Olan Ülkeler	6,2	4,9	4,5	5,1
Gelişmiş Ülkeler	1,7	1,5	1,2	2,0	Orta Ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,3	2,7
ABD	1,8	2,8	1,6	2,6	BDT	4,8	3,4	2,1	3,4
Euro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,4	1,0	Rusya	4,3	3,4	1,5	3,0
Almanya	3,4	0,9	0,5	1,4	Gelişen Asya	7,8	6,4	6,3	6,5
Fransa	2,0	0,0	0,2	1,0	Çin	9,3	7,7	7,6	7,3
İtalya	0,4	-2,4	-1,8	0,7	Hindistan	6,3	3,2	3,8	5,1
İspanya	0,1	-1,6	-1,3	0,2	Latin Amerika Ve Karayipler	4,6	2,9	2,7	3,1
Japonya	-0,6	2,0	2,0	1,2	Brezilya	2,7	0,9	2,5	2,5
İngiltere	1,1	0,2	1,4	1,9	Meksika	4,0	3,6	1,2	3,0
Kanada	2,5	1,7	1,6	2,2	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	3,9	4,6	2,1	3,8
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,2	1,9	2,3	3,1	Türkiye	8,8	2,2	3,6	4,0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)

Türkiye'de 2011'de ihracat %18,5 oranında, ithalat ise %29,8 oranında büyürken, 2012 yılında ihracat %13,0 artış göstermiş ancak ithalat %1,8 daralma göstermiştir. Toplam ticaret hacmi ise aynı dönemlerde sırayla %25,5 ve %3,5 büyüme kaydetmiştir. Son tahminler ışığında hazırlanan Orta Vadeli Program'da (2014-2016) ise 2013 yılına yönelik ihracat artışı ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya paralel sadece %0,7 olurken ithalat büyümesi %6,3 olmuştur. 2014 yılına yönelik olarak ise ihracatta %8,5 büyüme beklenirken bu oran ithalat için %4,2 tahmin edilmiştir. Aynı dönemlere ait dış ticaret hacim artışları ise sırayla %4,1 ve %5,8 olarak hesaplanmaktadır. Temel beklenti ve hedefin 2012 yılında yakalanan pozitif görünümlü net ihracat performansının 2013 yılının aksine 2014 yılında tekrar yakalanmasıdır.

TÜKETİCİ FİYATLARI (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Gelişmiş Ülkeler	2,7	2,0	1,4	1,8	Gelişmekte Olan Ülkeler	7,1	6,1	6,2	5,7
ABD	3,1	2,1	1,4	1,5	Orta Ve Doğu Avrupa	5,3	5,8	4,1	3,5
Euro Bölgesi	2,7	2,5	1,5	1,5	BDT	10,1	6,5	6,5	5,9
Almanya	2,5	2,1	1,6	1,8	Rusya	8,4	5,1	6,7	5,7
Fransa	2,3	2,2	1,0	1,5	Gelişen Asya	6,3	4,7	5,0	4,7
İtalya	2,9	3,3	1,6	1,3	Çin	5,4	2,7	2,7	3,0
Japonya	-0,3	0,0	0,0	2,9	Latin Amerika Ve Karayipler	6,6	5,9	6,7	6,5
İngiltere	4,5	2,8	2,7	2,3	Brezilya	6,6	5,4	6,3	5,8
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,1	2,0	1,5	2,1	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	9,2	10,8	12,3	10,3
Türkiye	6,5	8,9	-	-	Türkiye (Yıl Sonu İtibariyle)	10,5	6,2	6,8	5,3

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*) Tahmin,

Türkiye’de ise işsizlik oranları Euro bölgesinin altında olmasına karşın kendi ölçeğinde oldukça yüksek ve kalıcı bir görünümündedir. 2013 ve 2014 yıllarına ait tahminler dahilinde %9,5 ve %9,4 oranlarında seyreden Türkiye’nin, işsizliği etkin bir şekilde aşağı çekebilecek bir ekonomik büyümeden yoksunluğuna karşın işgücü piyasasına yönelik reformlar ile istihdam yaratıcı politikaları devreye sokması bir çıkış stratejisi olarak belirmektedir. İşsizlik oranı Ocak ayından bu yana gerileyerek Haziran ayında % 8,8’e kadar inmişti. Ancak son iki aydır işsizlik artmaktadır ve Ağustos ayında % 9,8’e yükselmiştir.

İŞSİZLİK (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Gelişmiş Ülkeler	7,9	8,0	8,1	8,0	Gelişmekte Olan Ülkeler	-	-	-	-
ABD	8,9	8,1	7,6	7,4	Rusya	6,5	6,0	5,7	5,7
Euro Bölgesi	10,2	11,4	12,3	12,2	Çin	4,1	4,1	4,1	4,1
Japonya	4,6	4,4	4,2	4,3	Brezilya	6,0	5,5	5,8	6,0
İngiltere	8,0	8,0	7,7	7,5	Meksika	5,2	5,0	4,8	4,5
Kanada	7,5	7,3	7,1	7,1	Türkiye	9,8	9,2	9,5	9,4

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (*)Tahmin,

2013 yılında ekonomi politikalarının temel hedefi cari açığın ve enflasyonun azaltılması olmuştur. Üçüncü çeyrek sonu itibariyle bu hedeflere yaklaşıldığı görülmektedir. Cari açık üçüncü çeyrek sonunda yıllık birikimli 59.1 milyar dolara, tüketici enflasyonu ise Eylül sonunda % 7.88'lere gerilemiştir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ TEMEL GÖSTERGELER							
DÖNEMLER	TÜKETİCİ FİYATLARI %YILLIK	CARİ YILLIK DOLAR	AÇIK MİLYAR DOLAR	BÜTÇE AÇIĞI YILLIK MİLYAR TL	İŞSİZLİK %	DOLAR/ TÜRK LİRASI	MERKEZ BANKASI FAİZ ORANI%
2011 Q4	10.45	77.0		17.4	9.8	1.90	5.75
2012 Q1	10.43	70.0		19.7	9.9	1.78	5.75
2012 Q2	8.87	61.1		17.4	8.0	1.81	5.75
2012 Q3	9.19	53.4		32.4	9.1	1.79	5.75
2012 Q4	6.16	46.9		29.7	10.1	1.78	5.50
2013 Q1	7.29	51.3		23.3	10.1	1.81	5.0
2013 Q2	8.39	55.7		24.1	8.8	1.93	4.50
2013 Q3	7.88	59,1		17.7	9.8	2.04	4,50

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, Tc. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı

Tüketici Güven Endeksi 2013 Ekim ayında bir önceki aya göre %4,8 oranında arttı; Eylül ayında 72,1 olan endeks Ekim ayında 75,5 değerine yükseldi. Eylül ayında 95,8 olan genel ekonomik durum beklentisi endeksi bir önceki aya göre %6 oranında artarak, Ekim ayında 101,6 değerine yükseldi. Bu artış, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durumun daha iyi olacağı yönünde beklentisi olan tüketicilerin sayısının bir önceki aya göre arttığını göstermektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ GÜVEN VE BEKLENTİ ENDEKSİ		
DÖNEMLER	REEL KESİM BEKLENTİ ENDEKSİ	TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ ⁽¹⁾
2012 Q3	103.1	72.10
2012 Q4	97.9	73.60
2013 Q1	112.1	74.90
2013 Q2	111.8	76.20
2013 Q3	108.5	72.1

Kaynak: TC. Merkez Bankası

4.4. Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

Yılın ilk çeyreğinde 18.3, ikinci çeyreğinde ise 20.9 milyar TL olan özel sektör inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte 20.250 milyar TL ile artmıştır. 2013'ün ilk yarısında büyüme sergileyen Kamu inşaat harcamaları ise üçüncü çeyrekte 14.7 milyar TL'na düşmüştür. Toplam inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre gerilemiş ve yaklaşık 35 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

İNŞAAT HARCAMALARI KAMU VE ÖZEL SEKTÖR CARİ FİYATLARLA (MİLYON TL)			
DÖNEMLER	KAMU	ÖZEL	TOPLAM
2012 Q1	8.314	22.235	30.549

PERİTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

2012 Q2	11.925	22.081	34.006
2012 Q3	12.348	18.727	31.075
2012 Q4	11.964	19.331	31.295
2013 Q1	15.440	18.374	33.814
2013 Q2	16.962	20.925	37.887
2013 Q3	14.702	20.250	34.952

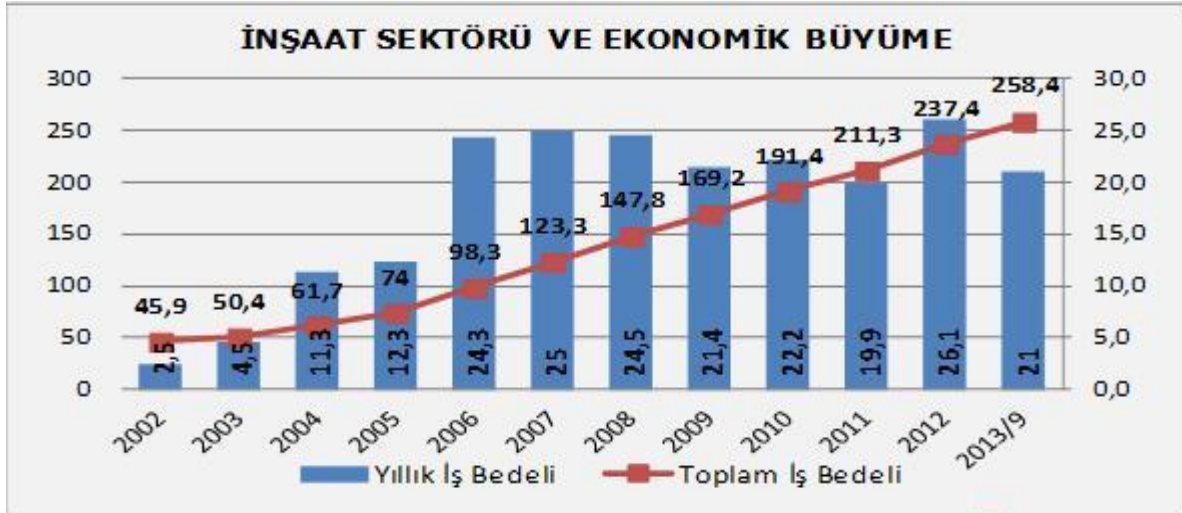
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılı ilk dokuz ayında yabancıların gayrimenkul alımı %2,9 artarak 1,9 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye’de son dönemlerde inşaat ve inşaat malzemeleri sektörüne talep yönü ile destek olacak bir gelişme müteakibliyet yasasının çıkarılması ve yabancılar gayrimenkul satışının kolaylaştırılması olmuştur.

YABANCILARIN GAYRİMENKUL ALIMLARI					
DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR
2011 Q2	781	2012 Q2	702	2013 Q2	600
2011 Q3	264	2012 Q3	586	2013 Q3	580
2011 Q4	507	2012 Q4	791	2014 Q4	-
2011	2.013	2012	2.636	2013	-

Kaynak : Ekonomi Bakanlığı

2013 yılı ilk dokuz ayında yurtdışı müteahhitlik hizmetleri toplamı 21,0 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türk Müteahhitlik sektörünün yurtdışı faaliyetleri olumsuz küresel ekonomik ve bölgesel siyasi koşullara rağmen performansını sürdürmektedir 2013 yılının ilk dokuz ayında yurtdışında alınan işlerin tutarı 21,0 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece birikimli işlerin tutarı da 258,4 milyar dolara çıkmıştır.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılının ilk yarısında büyüyen inşaat sektörü, yılın üçüncü çeyrek döneminde % 8.7 büyümüştür. Gayrimenkul, kiralama ve iş faaliyetleri sektörü ise üçüncü çeyrekte % 4.4 büyümüştür.

İNŞAAT VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ İLE GSMH BÜYÜME			
DÖNEMLER	İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GAYRİMENKUL-KİRALAMA VE İŞ FAALİYETLERİ SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GSMH BÜYÜME %
2011 Q4	7.0	9.2	5.0
2012 Q1	2,4	6,9	3,1
2012 Q2	-0,8	7,2	2,8
2012 Q3	-0,8	5,4	1,5
2012 Q4	1,5	6,7	1,4
2013 Q1	5,9	5,7	3,0
2013 Q2	7,6	7,0	4,5
2013 Q3	8,7	7,1	4,4

KAYNAK: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat maliyetlerinde 2013 yılının üçüncü çeyrek döneminde maliyet artışları görülmektedir. Üçüncü çeyrekte konut ve konut dışı bina inşaat maliyetleri bir önceki çeyreğe kıyasla artmıştır. İşçilik ve malzeme maliyetlerinde de artış görülmektedir.

İNŞAAT MALİYETLERİ ENDEKSİ 2005=100						
DÖNEMLER	KONUT			KONUT DIŞI BİNALAR		
	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME
2010 Q4	148.05	169.93	142.29	147.14	170.24	141.36
2011 Q1	154.49	174.45	149.23	153.66	174.65	148.41
2011 Q2	161.11	178.52	156.52	160.04	178.76	156.10
2011 Q3	166.88	179.72	163.50	166.08	179.97	162.61
2011 Q4	168.48	180.55	165.30	167.38	180.78	164.02
2012 Q1	170.66	183.93	167.16	169.28	184.16	165.56
2012 Q2	171.73	188.76	167.24	169.99	189.06	165.22
2012 Q3	171.83	190.03	167.16	170.08	190.29	165.02
2012 Q4	172,6	191,0	167,7	170,7	191,2	165,6
2013 Q1	178.5	196.2	170.4	174.0	196.5	168.4
2013 Q2	178.5	200.1	179.0	177.0	200.5	171.2
2013 Q3	182.7	202.4	177.5	181.3	202.9	176.0

KAYNAK: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılının Haziran ayında 26,3 milyona yükselmiş olan toplam istihdam son iki ayda gerilemeye başlamıştır. İnşaat sektöründe ise Ağustos ayında istihdam 1,86milyon kişi ile Temmuz ayının üzerine çıkmış olmakla birlikte geçen yılın aynı ayına göre % 1,8 düşmüştür. İnşaat sektörünün toplam istihdam içindeki payıda Temmuz ayına göre artmıştır.

İNŞAAT SEKTÖRÜNDE İSTİHDAM			
DÖNEM	TOPLAM İSTİHDAM (BİN)	İNŞAAT SEKTÖRÜ İSTİHDAM (BİN)	İNŞAAT SEKTÖRÜ PAY %
2012 Q3	25.367	1.891	7,5
2012 Q4	24.766	1.647	6,7
2013 Q1	24.979	1.603	6,4
2013 Q2	26.319	1.942	7,4
2013/07	26.099	1.843	7,1
2013/08	25.960	1.857	7,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

İnşaat ve Gayrimenkul sektörünün kullandığı yurtiçi kredilerde genişleme ikinci ve üçüncü çeyrekte artmıştır. Döviz kurlarındaki artışında kısmen etkisi olmakla birlikte inşaat sektörünün yurtiçinden kullandığı krediler 82,3 milyar TL'ye ulaşmıştır.

İNŞAAT VE GAYRİMENKUL SEKTÖRÜNÜN KULLANDIĞI KREDİLER				
DÖNEM	İNŞAAT SEKTÖRÜ TİCARİ KREDİLER (MİLYON TL)	İNŞAAT SEKTÖRÜ YURTDIŞI KREDİLER (MİLYON TL)	G.MENKUL SEKTÖRÜ TİCARİ KREDİLER (MİLYON TL)	G.MENKUL SEKTÖRÜ YURTDIŞI KREDİLER (MİLYON TL)
2011 Q1	39.937	7.508	23.502	3.840
2011 Q3	48.226	7.373	26.828	3.920
2011 Q4	49.314	6.962	26.918	3.864
2012 Q1	51.535	6.737	26.981	4.015
2012 Q2	54.454	6.509	27.741	3.614
2012 Q3	58.403	6.685	29.537	3.280
2012 Q4	59.030	6.629	29.855	3.494
2013 Q1	63.821	6.443	32.169	3.423
2013 Q2	77.189	6.765	35.884	3.715
2013/08	82.272	6.873	40.190	3.587

Kaynak: TBB Risk Merkezi, TCMB

2013 yılının ikinci çeyrek döneminde yeni kullanılan kredi sayısı 198.034 kişi olurken, kullanılan konut kredisi ortalama büyüklüğü 85.430 Türk Lirasına yükselmiştir. Kullanılan konut kredisi ortalama büyüklüğü geçen yılın aynı dönemine göre %11,8 artmıştır. Kullanılan kredilerin ortalama büyüklüğündeki artış konut fiyatlarındaki yükselişten ve hane halklarının ödeme gücündeki genişlemeden kaynaklanmaktadır.

Merkez Bankası'nın Kasım ayı içinde bankaları fonlama maliyetini 1 puandan fazla yükseltmesi ile birlikte konut kredisi faiz oranları da yeniden artış eğilimine girebilecektir.

4.5. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler

İSTANBUL İLİ

Türkiye'nin yedi coğrafi bölgesinden biri olan ve Balkan Yarımadası ile Anadolu arasında bir geçiş oluşturan Marmara Bölgesi'nde yer alan İstanbul; Avrupa ve Asya kıtalarının birbirine bağlandığı noktada yer almaktadır.



Coğrafi konum olarak, 28° 01' ve 29° 55' doğu boylamları ile 41° 33' ve 40° 28' kuzey enlemleri arasında bulunan İstanbul İl'i; 5.400 km²'lik yüzölçümüyle 769.604 km²'lik Türkiye topraklarının %0,7'sini kaplamaktadır.

İl'i kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi sınırlarken, komşu iller de Kocaeli ve Tekirdağ olmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı da birbirinden ayırmakta ve aynı zamanda İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. Ancak İstanbul sahip olduğu köprülerle kıtaları ve şehrin her iki yakasını bağlamaktadır.

İstanbul'da her iki yakada birer tane olmak üzere toplam 2 tane havaalanı bulunmaktadır. Anadolu Yakasında Sabiha Gökçen Hava Limanı daha çok iç hat ve charter seferleri ile faaliyettedir. Yeşilköy'de bulunan ve en çok kullanılan havaalanı ise Atatürk Havalimanıdır. İstanbul Uluslararası Atatürk Havalimanı, şehir merkezine 20 km mesafededir. İstanbul'daki



en büyük akarsu, aynı zamanda Kocaeli Yarımadası'nın da en büyük suyu olan Riva çayıdır.

Boğaza dökülen suların en önemlileri Küçüksu ve Göksu dereleridir. Bunlardan başka Haliç'e dökülen Kâğıthane ve Alibey Dereleri, Küçükçekmece Gölüne dökülen Sazlıdere, Büyükçekmece Gölüne dökülen Karasu Deresi, Terkos Gölüne dökülen Trança

Deresi, İstanbul ilinin belli başlı akarsularıdır. İlde küçük fakat önemli üç göl vardır. Bunların üçü de Avrupa yakasındadır. Denizden ayrılmış olan Terkos Gölünün suyu tatlıdır. Kentin

suyu buradan sağlanır. Marmara Denizi kıyısında bulunan Küçükçekmece (11 km²)ve Büyükçekmece (16 km²) göllerinin suları denizle teması olduğu için tuzludur. Yaz ayları genellikle sıcak geçen, kış ayları bölgeyi etkisi altına alan sistemlere bağlı olarak fazla soğuk geçmeyen İstanbul, Akdeniz ikliminin özelliklerini taşıyor görünse de, Marmara Denizi ve İstanbul Boğazı'nın etkisiyle daha farklı bir iklime sahip olmuştur. Kış aylarında Karadeniz'den gelen soğuk- kuru hava kütlesi ile Balkanlardan gelen soğuk-yağışlı hava kütesinin ve özellikle Akdeniz'den gelen ılık ve yağışlı hava kütlelerinin etkisi altındadır. Bütün ilde Karadeniz'in soğuk ve yağışlı (poyrazlı) havasıyla Akdeniz'in ılık (lodoslu) havası birbirini izler. İlde yaz-kış, gece-gündüz arasında büyük ısı farkları görülmez Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi ve ticaret ekonomisinin en önemli kaynaklarıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşın, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır. İstanbul sanayinde asıl gelişme Cumhuriyetten sonra başlamıştır. 1950'lerden sonra hızlanan sermaye birikimleri, özel sektöre sağlanan destek, sanayi ve ticaret yönünden İstanbul'un önde gelen bir kent olmasına olanak sağlamıştır.



Türkiye'nin en büyük sanayi kuruluşlarından başlıcaları İstanbul ilindedir. Eskiden daha çok Haliç çevresinde yer alan fabrikaların 1960'lardan sonra E-5 Karayolu boyunca yaygınlaşması, kent alanının hızla gelişmesinin başlıca nedenlerindendir. Ayrıca Türkiye'deki küçük sanayi işyerlerinden yüzde 20'yi aşkın

bir bölümü de İstanbul ilindedir. Coğrafi konumu İstanbul'un ilkçağdan beri önemli bir ticaret merkezi olmasına yol açmıştır. Günümüzde İstanbul, başta sanayi ürünleri olmak üzere, her türlü mal ve hizmetin alınıp satıldığı bir merkezdir. Ayrıca Türkiye'nin başka ülkelere satın aldığı ürünlerin yaklaşık yüzde 35'i ve dış satışlarının yüzde 25'i İstanbul'dan gerçekleştirilmektedir. İstanbul'un ekonomik açıdan Türkiye düzeyinde bir başka özelliği de ülkenin en büyük banka, holding, sigorta, pazarlama ve reklam şirketi merkezlerinin burada bulunmasıdır. Ayrıca yabancı sermayeli şirketlerin de çok büyük bir bölümü İstanbul'dadır. Türkiye basın yayın sanayisinin merkezi de İstanbul'dur. Türkiye ölçeğinde yayın yapan önemli gazetelerin tümü İstanbul'da yayıma hazırlanmaktadır. Ayrıca Türkiye'deki yayinevlerinin tümüne yakını İstanbul'dadır. Türkiye'nin en kalabalık ve en önemli sanayi, ticaret ve finans merkezi olan İstanbul hem ülkenin diğer merkezlerine, hem de dış ülkelere çeşitli ulaşım yollarıyla bağlıdır. Bu ulaşım yolları arasında en önemlisi aynı zamanda Avrupa ile Ortadoğu'yu da birbirine bağlayan E-5 ve TEM otoyoludur. İstanbul Boğazı'na yapılan iki köprü bu yolun işlevliliğini daha da artırmıştır.

Deniz ulaşımının Türkiye'nin en büyük dış ticaret limanı olan kentin bağlantılarında ağırlıklı

bir yeri vardır. Hava ulaşımında ise Atatürk Havalimanı ve Sabiha Gökçen Havalimanı hizmet vermektedir. Bu havalimanı özelliğini ona, hem yurtiçi ve yurtdışı ulaşımında varış ve kalkış yeri olup, uluslararası hava ulaşımındaki transit liman konumu kazandırmaktadır. İstanbul doğal güzelliği, zengin kültür varlıkları, ulaşım ve konaklama konusundaki gelişimi ile Türkiye'nin en gözde turizm merkezlerinden biri olmuştur. Türkiye'ye gelen yabancı turistlerin büyük bir bölümü İstanbul'dan giriş yapmaktadır.

SANCAKTEPE İLÇESİ

Sancaktepe, İstanbul Anadolu Yakası'nda bir ilçedir. 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Kartal, güneybatısında Maltepe, batısında Ataşehir ve Ümraniye, kuzeyinde



Çekmeköy, doğusunda Pendik ve güneydoğusunda Sultanbeyli ilçelerine komşudur.

Ümraniye'ye bağlı Sarıgazi, Yenidoğan ve Kartal'ın Samandıra beldelerinin birleşimiyle ortaya çıkmıştır. Sınırları dahilinde toplam 20 mahalle ve 1 köy bulunmaktadır. İlçenin 61,90 km² dir. Havza niteliği taşıması nedeniyle son derece hassas bir yerleşim alanı olan bölge, Kurtköy Sabiha Gökçen Havalimanı'na olan bağlantıları, TEM otoyolu ve TEM-Kartal bağlantı yolunun sağladığı ulaşım

olanakları nedeniyle konumsal önemini arttırmaktadır. İlçenin tarihi ilk çağlara dayanmakta olup, yazlık ve mesire yeri olarak tarih boyunca kullanılmıştır.

Sancaktepe Konum Sancaktepe Mahalleler Sancaktepe, göç yollarının üzerinde oluşu, coğrafi yapısının ve ikliminin yerleşime uygun oluşu nedeniyle çekim merkezi olmuştur. Anadolu'dan büyük kentlere yaşanan yoğun göçten en çok nasibini alan yerlerden biridir. Hızlı nüfus artışı



gösteren ilçenin göç aldığı bölgeler arasında Doğu Anadolu ve Karadeniz bölgeleri ön sıralarda yer almaktadır. Hemen hemen her bölgeden insanlar ilçeye gelip yerleştiği için farklı kültür alışkanlıkları, örf ve adetleri bünyesinde toplamıştır. 2007 yılında

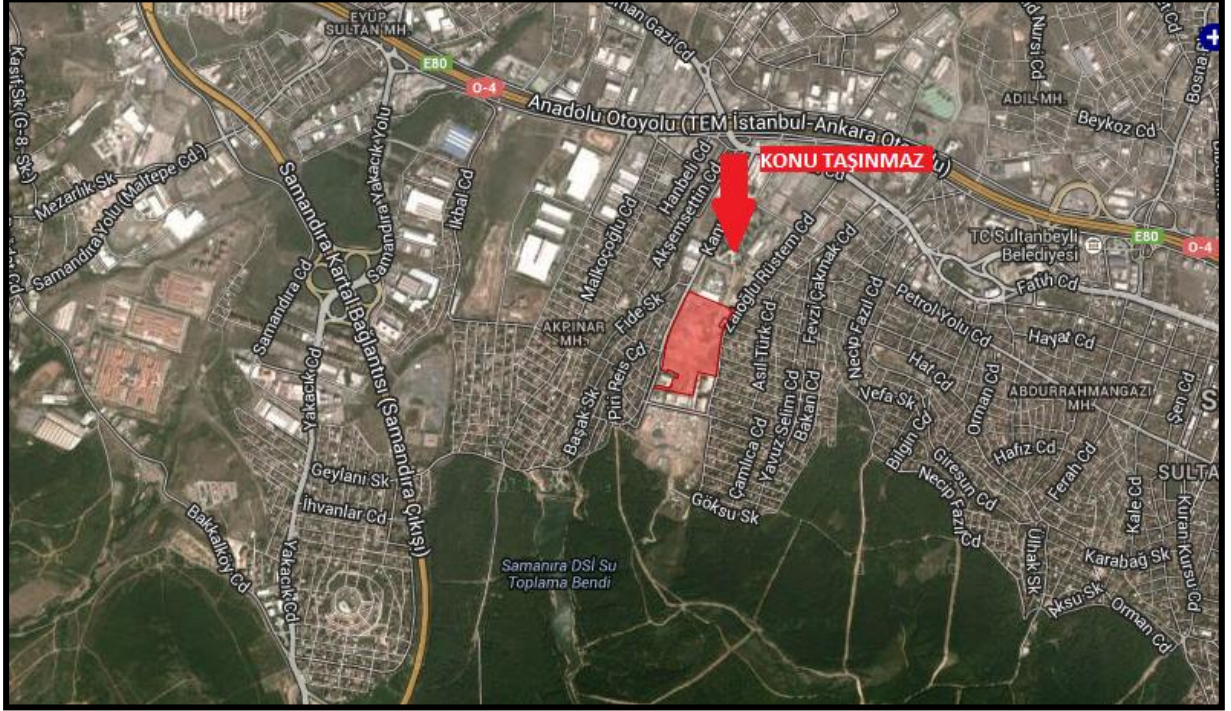
yapılan Nüfus sayımı sonuçlarına göre Sancaktepe'nin nüfusu 221.035'tir. 2012 yılı ADKS 'ne

göre ilçenin nüfusu 278.998 olup, Sancaktepe nüfus yoğunluğu bakımından, İstanbul ortalamasının üzerinde bir nüfus yoğunluğuna sahiptir. Sancaktepe, son yıllarda yeni projelerle Anadolu Yakası'nın yeni konut merkezlerinden biri haline gelmiştir.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1. Gayrimenkullerin Tanımı, Yeri ve Konumu

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, Kanuni Caddesi üzerinde konumlu, 98.127,74m² yüzölçümüne sahip 8085 ada 33 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazdır.



Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Veysel Karani Mahallesi, Aydos Ormanları'nın kuzeyinde, Kanuni Caddesi ile Recep Tayyip Erdoğan Caddesi kesişiminde konumludur.



Rapora konu taşınmazın yer aldığı Kanuni caddesi devamında E-80 Yanyolu bağlanmaktadır. E-80 Yanyolu ile İstanbul-Ankara Tem Otoyolu'na bağlanarak kolaylıkla ulaşım sağlanabilen taşınmaz Erikli Pınar Camii, Sancaktepe Anadolu Lisesi, Veysel Karani İlköğretim Okulu ve Aydos Ormanları ile komşu vaziyettedir.

Konu gayrimenkulün yakın çevresinde yer alan rezidans, ofis ve nitelikli konut projeleri Rings İstanbul, Evora Samandıra, Ağaoğlu My Village, Elysium Life, Sinpaş Lagün, Fiyaka Evleri, Kelebekia Premium ve Alice Village olarak sıralanabilir

Gayrimenkul Sancaktepe Belediyesi sınırlarında olup bölgeye toplu ulaşım ve özel araçlarla kolaylıkla ulaşılabilir.



Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Olan Yaklaşık Uzaklıkları:

<u>E-80 Karayolu Yanyolu</u>	<u>1,5 km.</u>
<u>Samandıra KöprülÜ Kavşak</u>	<u>3,4 km.</u>
<u>Sancaktepe İlçe Merkezi</u>	<u>4,0 km.</u>

5.2. Yapısal ve Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup, üzerlerinde herhangi bir yapı yer almamaktadır.

Parsel, güney-kuzey yönünde hafif eğimli bir alan üzerinde konumlanmış olup, geometrik şekil itibarıyla dikdörtgene yakın bir forma sahiptir. Parselin Kanuni Caddesi'ne yaklaşık 950

m., Zaloğlu Rüstem Caddesi'ne ise yaklaşık 900 m. cephesi bulunmaktadır. Parselin cepheleri saç plakala ile sınırlandırılmıştır. Parselin bulunduğu bölgedeki altyapı tamamlanmıştır.

5.3. Gayrimenkulün Yasal İncelemeleri

5.3.1. Tapu İncelemeleri

5.3.2. Tapu Kayıt

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: SANCAKTEPE
MAHALLESİ	: SAMANDIRA-
PAFTA NO.	: -
ADA NO.	: 8085
PARSEL NO.	: 33
YÜZÖLÇÜMÜ, m ²	: 98.127,74
NİTELİĞİ	: ARSA
EDİNME TARİHİ /YEVMIYE NO	: 12.2.2013 / 2331
CİLT NO. / SAHİFE NO.	: 262 / 26199
MALİK	: SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş.

(EK: 2: Gayrimenkule TAKBİS Örneği)

5.3.3. Takyidat Bilgisi ve Devredilmesine İlişkin Kısıtlılıklar

Değerleme konusu taşınmazların üzerindeki herhangi bir takyidat bulunmadığı anlaşılmıştır.

5.3.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönem içerisinde taşınmazın mülkiyet ve hukuki durumunda değişiklikler olduğu görülmüştür. Sancaktepe İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, ana gayrimenkul kütüğünde 14.12.2011 tarihi itibarıyla, 12114 yevmiye 8085 ada 33 parselde 103.678,53 m² yüzölçümüyle kayıtlı iken, ifraz işlemi ile yine aynı ada ve parsel no ile 12.2.2013 tarih ve 2331 yevmiye 8085 ada 33 no.lu parsel olarak tapu kütüğüne tescil edilmiştir.

5.3.5. Belediye İncelemesi

İmar Dosyası İncelemesi

Sancaktepe Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan Şifai İmar Durumuna göre gayrimenkulün konumlu olduğu parsel, 15.02.2010 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli Sancaktepe Uygulama İmar Planı'nda "Konut Alanı" imar lejantında kalmakta olup net parsel alanının

97.659 m2 olduğu bildirilmiştir. Ayrıca parselde bina yüksekliğinin avam proje ile verileceği bildirilmiştir..

Söz konusu plana göre 8085 ada 33 parsel için geçerli yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir:

TAKS = 0,40

KAKS= 1,00

5.3.6. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. Diğer Benzer Konular

Değerleme konusu taşınmaz boş arsa vasfında olup herhangi bir encümen veya mahkeme kararı bulunmamaktadır.

5.3.7. Yapı Denetim Firması

Değerleme konusu parselin üzerinde yapı denetimine tabi herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

5.3.8. Son 3 Yıl İçerisindeki İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.

Taşınmaz son üç yılda herhangi bir imar değişikliğine konu olmamıştır.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler,

Değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ilgili olarak değerlendirme çalışmalarını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. Taşınmazın Değerini Etkileyen Faktörler

- **Olumlu Yönde Etkileyen Faktörler**

- Merkezi konumu.
- Ulaşım kolaylığı
- Tamamlanmış altyapıya sahip olması
- Nitelikli proje geliştirmeye elverişli büyüklüğe sahip olması

- **Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler**

- Yakın çevresinde düşük gelir grubuna yönelik gelişmiş konut alanları
- Bölgede sanayi ve depolama alanların yoğun olması.

6.3. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.1.2.'nci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor'un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri)

kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan **Rapor'a konu olan gayrimenkulün özellikleri** dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parsel ile benzer nitelikli piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına arsa değeri tespiti amacıyla yer verilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlendirme konusu gayrimenkulün toplam değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çalışmasına yer verilmiştir. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin imar durumu doğrultusunda; “Konut” imarına uygun olarak konut projesi geliştirilmiş olup,

a) Proje gelirinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde satılık konut emsalleri araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmış,

b) Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Bayındırlık Bakanlığı birim fiyatları esas alınmıştır.

Sonuç olarak, Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi çerçevesinde, projenin yatırım maliyeti belirlenmiş ve Piyasa Yaklaşımı yöntemi ile elde edilen verilere dayanarak yapılan varsayımlar esas alınarak belirlenen proje geliri iskonto edilerek değerlendirme konusu arsa değeri hesaplanmıştır.

6.5. Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkulün konumu ve imar durumu dikkate alınarak, yakın zamanda alım - satıma konu olmuş / fiili değerlendirme tarihi itibarı ile piyasada **satılık arsa emsalleri** araştırılmış olup, yapılan araştırmalar aşağıda sunulmuştur.

▪ **EMSAL 1 (SATILIK ARSA)**

Sancaktepe İlçesi'nde Osamangazi Mahallesi, üzerinde brüt 34.000 m² alanlı, TAKS: 0,40, Emsal: 1,20, “Konut ve Ticaret Alanı” imarlı arsa 25.000.000,-ABD \$ bedelle satılıktır. (**~ 736 ABD \$/m²**)

$(1 \text{ ABD \$} = 2,12 \text{ TL} * 25.000.000 \text{ ABD \$} = 53.000.000 / 34.0000 \text{ M}^2 = \sim 1.550 \text{ TL/m}^2)$

YÜKSELSU İNŞAAT EMLAK Tel: 0 216 3701683

▪ **EMSAL 2 (SATILIK ARSA)**

Sancaktepe İlçesi'nde Osamangazi Mahallesi, üzerinde brüt 29.400 m² alanlı, TAKS: 0,40, Emsal: 0,80, “Konut Alanı” imarlı arsa 12.000.000,-ABD \$ bedelle satılıktır. (**~ 408 ABD \$/m²**)

$(1 \text{ ABD \$} = 2,12 \text{ TL} * 12.000.000 \text{ ABD \$} = 25.440.000 / 29.400 \text{ M}^2 = \sim 865 \text{ TL/m}^2)$,

TURYAP 0 216 5618869

▪ **EMSAL 3 (SATILIK ARSA)**

Sancaktepe İlçesi'nde Abdurrahmangazi Mahallesi'nde, üzerinde brüt 31.000 m² alanlı, TAKS: 0,40, Emsal: 1,00, "Konut Alanı" imarlı arsa 20.000.000,-ABD \$ bedelle satılıktır. **(641 ABD \$/m²)**

(1 ABD \$ =2,12 TL * 20.000.000 ABD \$=42.440.000 /29.400 M² =~1.367 TL/m²),

BORSA GAYRİMENKUL 0 216 4600700

▪ **EMSAL 4 (SATILIK ARSA)**

Sancaktepe İlçesi'nde Hilal Mahallesi'nde, üzerinde brüt 61.400 m² alanlı, TAKS: 0,50, Emsal: 1,25, "Konut Alanı" imarlı arsa 63.000.000,-ABD \$ bedelle satılıktır. **(~ 1.032 ABD \$/m²)**

(1 ABD \$ =2,12 TL * 12.000.000 ABD \$=133.560.000 /61.400 M² =~2.189 TL/m²)

Bahadır Tepe 0 (216) 338 40 24

Yukarıdaki belirtilen emsallerin irdelenmesi ve bölgede yapılan piyasa araştırmaları sonucunda;

- ✓ Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yapılan araştırmalar sonucu arsa m² emsal satış bedellerinin, TEM" e yakınlığına ve Emsal yüksekliğine göre değişiklik arz ettiği,
- ✓ Emsallerin tümünün birbirine yakın konumda olduğu ,tespitleri yapılmıştır.

Yukarıdaki tespitler doğrultusunda, değerleme konusu gayrimenkulün TEM'e yaklaşık 1,5 km mesafede olduğu, nitelikli sitelere yakın konumu ve büyük arsa yüzölçümü göz önünde bulundurularak m² satış (adil) bedelinin **820,-USD/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kannatine varılmıştır. Bu birimdeğer esas alınmak suretiyle hesaplanan gayrimenkullerin rayiç (adil) piyasa değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI İLE ARSA DEĞERİ HESAPLAMASI	
Parsel Yüzölçümü,m ²	98.127,74
m ² / Satış Değeri , USD	820,00
Σ Gayrimenkul Değeri, USD	80.464.746,80
USD / TL	2,12
Σ Gayrimenkul Değeri, TL	170.585.263,22

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi

Değerleme konusu 8085 ada, 33 numaralı parsel, **15.02.2010** tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı" na göre "Konut Alanı"nda kalmakta olup, parsel üzerinde de konut kullanım amaçlı proje geliştirileceği varsayılmıştır.

Gayrimenkul yatırımları için risk primi, yatırımcıların gayrimenkule yatırım yaparken şart koştuıkları ilave getiri olarak tanımlanmaktadır. Daha hatasız sonuçlar elde etmek için kar oranı primi, İstanbul konut piyasasına ilişkin bilgilerin analizine göre belirlenmiştir. Benzer projelerdeki deneyimlerimize ve araştırmalarımıza göre yatırımcıların kar beklentisi benzer projelerde %30 ile %40 arasında değişmektedir.

I. TOPLAM İNŞAAT ALANI VARSAYIMI:

8085 ada, 33 numaralı parsel üzerinde toplam 161.137,35-m² kapalı alanlı konut projesi, geliştirilecektir.

Proje varsayımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TOPLAM KAPALI ALAN HESABI	
Arsa Yüzölçümü, m ²	97.659,00
Emsal	1,00
Emsale Giren Satılabilir Konut Alanı, m ²	97.659,00
Emsale Girmeyen Satılabilir Konut Alanı (İmar Yönetmeliğine Göre Emsale Giren Kat Alanının, % 20)	19.531,80
Emsal Dışı İnşaat Alanları, m ² (Teknik Hacimler, Asansör Boşlukları, Yangın Merdiveni, v.b % 10)	9.765,90
Kapalı Otopark Alanı, m ² (Yaklaşık İnşaat Alanının % 15 Kapalı Otopark Alanı Olarak Hesap Edilmiştir)	14.648,85
Peyzaj Alanı, m ² (Proje Alanının % 30'si Peyzaj Alanı olarak Kabul Edilmiştir.)	29.297,70
Toplam İnşaat Alanı, m²	170.903,25

II. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ VARSAYIMI:

Proje özetinde belirtildiği üzere parseller üzerinde geliştirilecek olan yapıların geliştirme maliyetleri aşağıdaki esaslara bağlı olarak hesaplanmıştır.

– Yapı Maliyeti, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabı'nda kullanılacak 2014 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 3. sınıf B grubu inşaat birim maliyeti olan 650 TL/m² esas alınmıştır.

– Otopark Yapı Maliyeti, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabı'nda kullanılacak 2014 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2014 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 3. sınıf A grubu inşaat birim maliyeti olan 550 TL/m² esas alınmıştır.

– Çevre Peyzaj düzenlenmesi maliyeti, Yapı Maliyeti, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabı'nda kullanılacak 2014 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2014 Yılı Binaların Metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre, 2. sınıf A grubu inşaat birim maliyeti olan 550 TL/m² esas alınmıştır.

- Belirlenen birim değerlere Mimari ve Mühendislik Bedeli, Koordinasyon, Genel ve Diğer Giderler bedeli ilave edilmiştir.
- Çevre düzeni maliyeti ,Toplam Yapı Maliyetinin %2'si oranında varsayılmış ve hesaplamalara dahil edilmiştir.

Mimar ve Mühendislik Maliyetleri 0,03

Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3" ü oranında varsayılmıştır.

Koordinasyon ve Genel Giderler 0,03

Kordinasyon ve Genel Yönetim Giderleri toplam inşaat maliyetinin %3" ü oranında varsayılmıştır.

Diğer Maliyetler 0,03

Yukarıda verilen bilgiler doğrultusunda hesaplanmış olan yapı maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PROJE YAPI DEĞERİNİN HESAPLANMASI	
Konut Kapalı Alanı,m ²	117.190,80
Birim Maliyet, TL/m ²	650,00
Mimarlık ve Mühendislik Bedeli ,TL/m ²	19,50
Koordinasyon ve Yönetim Gideri,TL/m ²	20,09
Diğer Maliyet , TL/m ²	20,69
Giydirilmiş Birim Maliyet,TL/m ²	710,27
Σ Yapı Maliyeti, TL	83.237.408,35
Otopark+Teknik Bölüm Kapalı Alanı,m ²	53.712,45
Birim Maliyet, TL/m ²	550,00
Σ Otopark Maliyeti, TL	29.541.847,50
Σ İnşaat Maliyeti, TL	112.779.255,85
Çevre Düzeni Maliyet,TL	2.255.585,12
Peyzaj Alanı Maliyet, TL	7.324.425,00
Birim Maliyet, TL/m ²	250,00
Σ Yapı Maliyeti, TL	115.034.840,97
Σ Yapı Maliyeti, USD	51.534.289,48

Sonuç olarak değerlendirme konusu gayrimenkulün yukarıda detayları verildiği şekilde proje geliştirilmesi durumunda;

- Yapının toplam maliyeti 115.034.840,97 -TL (değerleme tarihi itibariyle, 51.534.289,48, ABD \$)

- Proje geliştirilme süresinin 2 yıl olacağı varsayılmış , tamamlanma oranı ilk yıl için % 50, ikinci yıl için % 50 olarak öngörülmüştür.
- Proje maliyetlerinin her yıl %3 oranında artacağı varsayılmıştır.

III. PROJE GELİR VARSAYIMLARI:

Konu parseller üzerinde konut projesinin geliştirilmesi durumunda yapılacak İNA Analizine esas teşkil edecek olan ve piyasada yapılan araştırmalar sonucu bulunan satılık konut verileri aşağıda sunulmuştur.

❖ EMSAL 1 (Rings İstanbul)



Selin Yapı tarafından 56.000 m² arsa üzerinde geliştirilen Rings İstanbul projesi kapsamında toplam 499 adet daire mevcuttur. Sancaktepe Rings İstanbul Konutları'nda yer alan dairelerin alanları 65 m² ile 273 m² arasında değişmektedir.

Selin Yapı Rings İstanbul projesinde; tenis kortları, mini golf sahası, basketbol sahaları, fitness center, restoranlar, spa, yüzme havuzu, voleybol sahası, güvenlik hizmetleri, kat bahçeleri, futbol sahaları, teraslar, squash alanı ve Rings Alışveriş Merkezi gibi sosyal donatılar mevcuttur. **Mayıs 2013 de proje satışa çıkmış olup satış aralığı 3.000 - 4.500 TL/m2 olduğu görülmüştür.**

❖ EMSAL 2 (Evora Park Samandıra)



Teknik Yapı tarafından 20.000 m² arsa üzerinde geliştirilen Evora Park Projesi kapsamında toplam 432 adet daire mevcuttur. Evora Park Samandıra Konutları'nda yer alan dairelerin alanları 37 m² ile 121 m² arasında değişmektedir. **Mayıs 2014**

de proje satışa çıkmış olup satış aralığı 2.500 - 4.000 TL/m2 olduğu görülmüştür

❖ EMSAL 3 (Fi-Yaka)



Fi Yapı tarafından geliştirilen 25.000 m² arsa üzerinde geliştirilen Fi Yaka Sancaktepe projesinde, 6 katlı 19 bloktan oluşan toplam 242 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Proje kapsamında 19 blokluk projede tüm daireler iç avluya bakacak biçimde planlanmış olup site içerisinde açık yüzme havuzu, amfi tiyatro, etkinlik alanı ve çocuk kulübü, oyun ve dinlenme

alanları, tenis kortu, basketbol, futbol sahası ile squash alanı gibi sosyal donatı alanları bulunmaktadır. **Aralık 2010 de proje satışa çıkmış olup satış aralığı 2.000 - 2.500 TL/m2 olduğu görülmüştür.**

❖ **EMSAL 4 (Elysium Life)**



Ofton İnşaat tarafından 80.000 m² arsa üzerinde geliştirilen Elysium Life Projesi, Mayıs 2006 tarihinde inşaatına başlanmış ve 2008 yılı içinde tamamlanmıştır. Elysium Life Sitesi'nde açık ve kapalı yüzme havuzu, spor sahaları ve sosyal donatı alanları mevcuttur. **Nisan 2008 de proje satışa çıkmış olup satış aralığı 3.500 - 4.500**

TL/m2 olduğu görülmüştür

Bölgede yapılan tespitler ve yukarıdaki emsaller ışığında;

- Konu gayrimenkulün çevresinde çok sayıda yeni inşaat projesinin bulunduğu,
- Emsallerde belirtilen taşınmazlardan Rings İstanbul projesi konu gayrimenkulün bitişiğinde yer alması nedeniyle satış bedelinin en doğruyu yansıtacağı,
- Konu gayrimenkule yakın konumlu konutların inşai kalitesine, projelerin niteliğine, yapısal ve site özelliklerine göre m² satış bedellerinin 1.500,-ABD \$ ile 2.000,-USD aralığında değiştiği, tespitler ışığında; m² satış bedellerinin 1.550,-ABD \$ olarak satılabileceği,
- Projede yer alan konut satışlarının 2015 yılında başlayacağı varsayılmış olup, yıllar itibariyle satış oranlarını gösterir tablo aşağıda sunulmuştur.

Konut Satış Oranı , %	2015	2016	2017	2018	TOPLAM
	20%	30%	30%	20%	100%

- Projede yer alan konutların m² satış bedellerinin ilk yıl 1.500,-USD/m² olacağı ve yıllar itibari ile % 3 oranında artış göstereceği varsayılmış olup, yıllar itibariyle m² satış bedellerini gösterir tablo aşağıda sunulmuştur.

m ² Satış Bedeli , /USD	2015	2016	2017	2018
	1.550,00	1.596,50	1.644,40	1.693,73

IV. FİNANSAL VARSAYIMLAR:

a. **İskonto Oranı;** Bu oran,gayrimenkullerin gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir. Bu çalışmada kullanılacak iskonto oranı %13,5 olarak alınmıştır.

İskonto Oranı	13,5%
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,5%
Piyasa Risk Primi	3,25%
Sektör Risk Primi	1,75%
Proje Riski	2,0%

(*) Risksiz getiri oranı, T.C. uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.

b. Büyüme Oranı; Gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel (yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir. Bu çalışmada, büyüme oranı olarak % 3 esas alınmıştır.

c. Yıl ortası düzeltme faktörü: Proje gelir ve giderlerinin yıl içerisinde normal dağılacığı varsayımıyla, net proje gelirleri yıl ortası düzeltme faktörüyle düzeltilmiştir. İskonto oranı bileşik olarak düşünüldüğünden, yıl ortası düzeltme faktörünün belirlenmesinde yıllık iskonto faktörünün karekökü kullanılmıştır.

6.7. İNA Analizi

Yukarıdaki varsayımlar doğrultusunda gerçekleştirilen Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi hesaplamaları aşağıda sunulmuştur.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ, ABD \$					
	2014	2015	2016	2017	2018
Σ Toplam İnşaat Maliyeti	-25.767.145	-26.540.159	0	0	0
Σ Proje Satış Gelirleri	0	36.329.148	56.128.534	57.812.390	39.697.841
Konut Satış Gelirleri	0	36.329.148	56.128.534	57.812.390	39.697.841
Proje Net Nakit Akımı	-25.767.145	9.788.989	56.128.534	57.812.390	39.697.841
İskonto Oranı	0,1350	0,1350	0,1350	0,1350	0,1350
İskonto Faktörü	1,1350	1,2882	1,4621	1,6595	1,8836
1 / İskonto Faktörü	0,8811	0,7763	0,6839	0,6026	0,5309
Nakit Akımlarının NBD	-25.767.145	7.598.819	38.388.055	34.836.737	21.075.970
Nakit Akımlarının Toplam NBD, ABD \$					76.132.437,62
Yıl Ortası Düzeltme Faktörü / %					1,07
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, ABD \$					81.108.742,10
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, TL					171.950.533,26

Sonuç olarak, Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA Analizi sonucu, 8085 Ada 33 parsel numaralı taşınmazın değeri ~172.000.000,00-TL (değerleme tarihi itibarıyla 76.898.778,49-ABD \$) olarak hesaplanmıştır.

6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parsellerin üzerindeki yapıların yıkılarak, Mer"i İmar Planı doğrultusunda Rapor'un 6.6 bölümünde detayları verildiği üzere, konut kullanım fonksiyonlu olarak geliştirilmesinin gayrimenkullerin "En Etkin ve Verimli Kullanımı"nı teşkil edeceği düşünülmektedir.

6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Değerleme konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olduğundan müşterek ve bölünmüş kısımları mevcut değildir.

6.8.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2.bölümünde, değerlendirme konusu gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi"nde detayları verildiği üzere;

6.9. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.9.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 8085 ada 33 parsel numaralı taşınmazın imar durumu uygun olarak geliştirilmesinin "En Etkin ve Verimli Kullanımı" eşkil ettiği düşüncesiyle, bu değerlendirme çalışmasında "En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.9.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkul arsa, bina, çevre düzenlemesi ve teknik altyapı bedelleri bir arada olmak üzere bütün olarak değerlendirilmiştir. Değerleme konusu gayrimenkulün değer tespitinde, müşterek ve bölünmüş kısımlar ayrımı dikkate alınmamış ancak kullanım fonksiyonları dikkate alınarak farklı maliyet bedelleri hesaplanmıştır.

6.9.3. Gayrimenkul ve Bunlara Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Gayrimenkulün tapu kaydı üzerinde kullanımı ve devrini engelleyen kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metodlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması,

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor'un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Bu çalışmada, UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek, Ayrıştırma Yöntemi (Emsal /Maliyet Yaklaşımı) ve Gelirlerin Kapitalizasyonu - İNA Analizi yaklaşımı kullanılmıştır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, çerçevesinde, değerlendirme konusu parsellerin yakın çevresinde benzer nitelikli piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş emsal araştırmalarına arsa değeri tespiti amacıyla yer verilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı ile bulunan toplam değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çalışmasına yer verilmiştir. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parsellerin imar durumu doğrultusunda; Konut imarına uygun olarak Konut kullanım fonksiyonlu proje geliştirilmiş olup,

a. Proje gelirinin tespiti için Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı çerçevesinde satılık konut emsalleri araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmış,

b. Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde Bayındırlık ve Emlak Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabı'nda kullanılacak 2013 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen inşaat birim maliyetlerini gösterir cetvel esas alınarak yapı maliyeti hesaplanmış ve Piyasa Yaklaşımı yöntemi ile elde edilen verilere ve yapılan varsayımlara dayalı olarak belirlenen proje gelirlerinin net bugünkü değerinden, gerekli yatırım tutarı (geliştirme maliyeti) düşülmek suretiyle değerlendirme konusu gayrimenkullerin arsa değeri hesaplanmıştır.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ÖZET TABLO , TL (Gayrimenkullerin Toplam Değeri)	
Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı	170.585.263,22
Gelirlerin Kapitalizasyonu- İNA Analizi	172.000.000,00

Sonuç olarak; değerlendirme konusu gayrimenkullerin,

- ✓ Farklı değerlendirme yöntemleri kullanılarak hesaplanan değerlerinin birbirlerine yakın ve tutarlı olduğu,
- ✓ Emsal Karşılaştırma Yöntemi (Piyasa Yaklaşımı) kullanılarak hesaplanan değer, değerlendirme konusu gayrimenkullerin rayiç değerini daha doğru yansıatacağı kanaatiyle ,
- ✓ 8085 Ada 33 numaralı parselin adil rayiç değeri 170.000.000,00, -TL,

olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

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 Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere; değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde yapılaşma bulunmadığından , izne tabi herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün GYO Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesince Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sancaktepe İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde ve Sancaktepe Belediyesi'nde yapılan incelemelerinde taşınmaz için herhangi bir olumsuz kayda veya tutanağa rastlanmamıştır.

Yukarıda belirtilen tapu ve belediye incelemeleri itibariyle taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşündeyiz.

Ayrıca, değerleme tarihi itibariyle gayrimenkulün tapu niteliği "Arsa" olup mevcut durumda da tapu niteliği ile uyumlu olmasından dolayı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın "Arsa" portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmadığı kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Dikkatli bir incelemeden sonra değerlemeye konu parsel üzerinde, mevcut imar durumuna göre geliştirilebilecek proje için öngörülen kullanım alanları üzerinden yapılan iskontolu nakit akışı sonucuna göre net parsel alanı üzerinden arsanın piyasa rayiçli ve gayrimenkulün yakın bölgesinde yeterli sayıda benzer niteliklere sahip satılık arsalar bulunduğundan dolayı da emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmak suretiyle taşınmazın değeri takdir edilmiştir.

8.2. Nihai Değer Takdiri

Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri) yetkililerinin yazılı talebi üzerine tapuda; Mülkiyeti SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş.'ne ait, İstanbul ili, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, Karapınar mevki, 8085 ada, 33 numaralı parselde, 98.127,74 m² yüzölçümlü "Arsa" vasıflı gayrimenkulün yasal durumlarının irdelenmesi, adil piyasa değerlerinin ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almalarında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda;

- Rapor'un ilgili bölümlerinde belirtildiği üzere değerleme konusu gayrimenkullerin GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı,

- 8085 ada, 33 numaralı parselde. kayıtlı gayrimenkulün adil piyasa değerinin, fiili değerlendirme tarihi itibarıyla, peşin değer esasına göre;
- **KDV Hariç 170.000.000,00 (Yüzyetmişmilyon TL)**
- **KDV Dahil 200.600.000,00 (İkiyüzmilyonzaltıyüzbin TL)**

olduğu kanaatine varılmıştır

Saygılarımızla

Veysel MERT

Gayrimenkul Değerleme Uzmanı

S.P.K. Lisans No.: Sicil No: 402340

Aydın BİLGİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı

S.P.K. Lisans No.: 401518

9. RAPOR EKLERİ

Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar









TAKBİS

Raporlayan	Tarih / Saat	Başvuru No	Dekont No	Miktar
TKGM Portal	14.07.2014 14:18:26	2014-23314	20140714-824-F01947	15,00 TL
TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI				
Zemin Tipi	AnaTasınmaz	Mevki	KARAPINAR	
Zemin No	80083025	Cilt / Sayfa No	262 / 26199	
İl / İlçe	İSTANBUL / SANCAKTEPE	Ada / Parsel	8085 / 33	
Kurum Adı	Sancaktepe	Yüzölçüm	98127,74000	
Mahalle / Köy Adı	SAMANDIRA Mahallesi	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA	
MÜLKİYET BİLGİLERİ				
Malik	Hisse Pay/Payda		Edinme Sebebi - Tarih - Yevmiye	
SELİN İNŞAAT VE TİCARET A.Ş.	1 / 1		İfraz İşlemi (TSM) - 12.2.2013 - 2331	