

UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.

İSTANBUL İLİ ÜSKÜDAR İLÇESİ ÇENGELKÖY MAHALLESİ

ARSA NİTELİKLİ 1664 ADA 1 PARSELDE YER ALAN

UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.'NİN

584000/154937000 MÜLKİYET HİSSESİNİN

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-008-004

Rapor Tarihi: 25.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Uzertaş Boya Sanayi Ticaret Ve Yatırım A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	25.01.2017
Rapor No	:	2017-008-004
Değerleme Tarihi	:	18.01.2017-25.01.2017
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli Üsküdar İlçesi Çengelköy Mahallesi Arsa Nitelikli 1664 Ada 1 Parselde Yer Alan UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.'nin 584000/154937000 Mülkiyet Hissesinin Gayrimenkul Değerleme Raporu
Çalışmanın Konusu	:	İstanbul İli Üsküdar İlçesi Çengelköy Mahallesi Arsa Nitelikli 1664 Ada 1 Parselde Yer Alan UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.'nin 584000/154937000 Mülkiyet Hissesinin Gayrimenkul Değerleme Raporu
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	206.000,00m ² X 584000/154937000=776,47 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut

18.01.2016 Tarihi İtibariyle

Uzertaş Boya Sanayi Ticaret Ve Yatırım A.Ş. 584000/154937000 MÜLKİYET HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	1.030.000	272.199
KDV Dâhil	1.215.400	321.195

1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 18.01.2017 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 3.7840 TL olarak kabul edilmiştir.

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.

- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerleme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerleme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerleme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamliğı konusu netleştiremez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerleme çalışması yapılmıştır.

i. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi.....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm	12
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	14
4.4.1	İstanbul İli	14
4.4.2	Üsküdar İlçesi	15

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	17
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	17
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	18
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	19
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler 20	
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	20
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	20
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	21
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	22
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	22
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	23
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	23
5.3.7	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	23
5.3.8	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	23
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	24

6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	24
-----	--	----

6.2	Swot Analizi	24
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları.....	25
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	25
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	26
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	27
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	27
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	29
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri	29
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	29
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	29
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	29
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması.....	29
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 29	
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler	30
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
8	SONUÇ	30
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	30
8.2	Nihai Değer Takdiri	31
9	EKLER	32



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 25.01.2017

Rapor Numarası : 2017-008-004

Raporun Türü : İstanbul İli Üsküdar İlçesi Çengelköy Mahallesi Arsa Nitelikli 1664 Ada 1 Parselde Yer Alan “UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.”nin 584000/154937000 Mülkiyet Hissesinde Gayrimenkul Değerleme Raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 12.01.2017 tarihinde çalışmalara başlanmış, 25.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş. arasında 12.01.2017 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, İstanbul İli Üsküdar İlçesi Çengelköy Mahallesi Arsa Nitelikli 1664 Ada 1 Parselde Yer Alan UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’nin 584000/154937000 Mülkiyet Hissesinde Gayrimenkul Değerleme Raporudur.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : EPOS Gayrimenkul Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2 Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.

Müşteri Adresi : Aydınlı Mahallesi, Birlik OSB, Batı Caddesi, 5. Sokak, No:1 34953 Tuzla / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Çengelköy Mahallesi 1664 Ada 1 Parsel numaralı “Arsa” nitelikli gayrimenkulün UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’ye ait 584/154937 hissenin değer tespitine yönelik değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

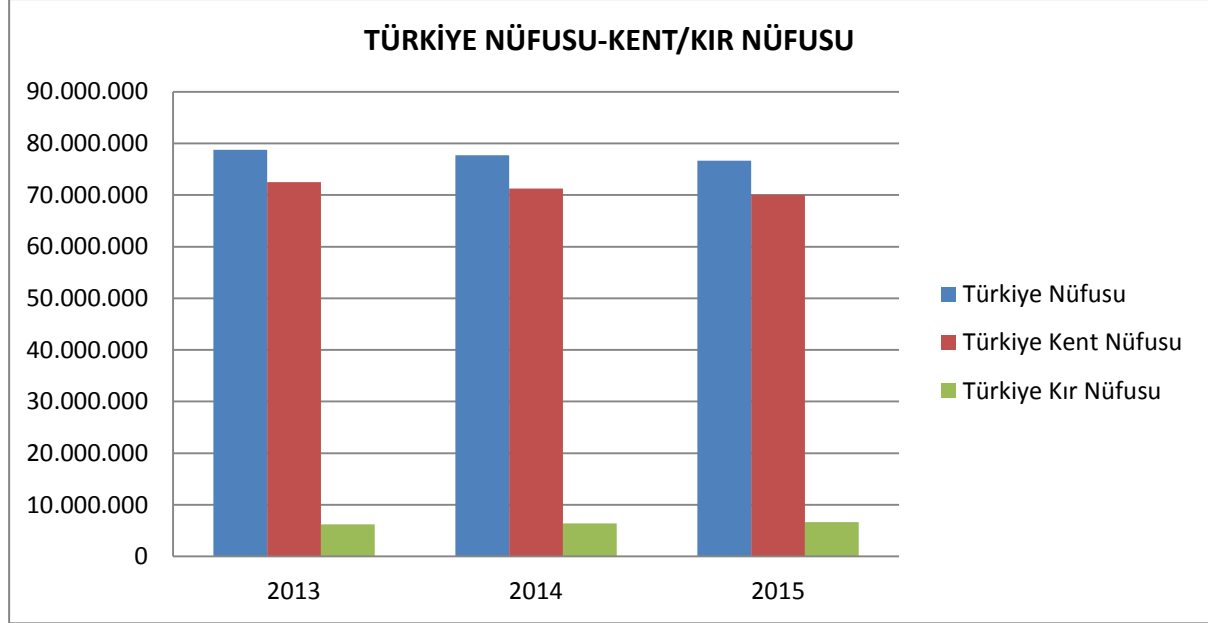
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının % 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

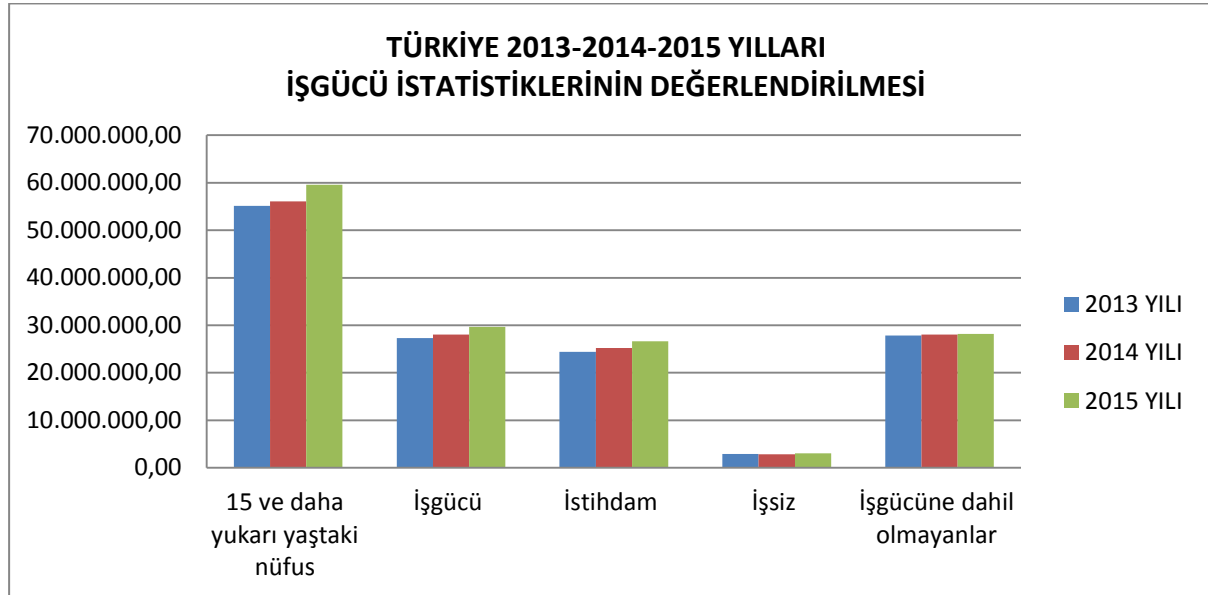
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

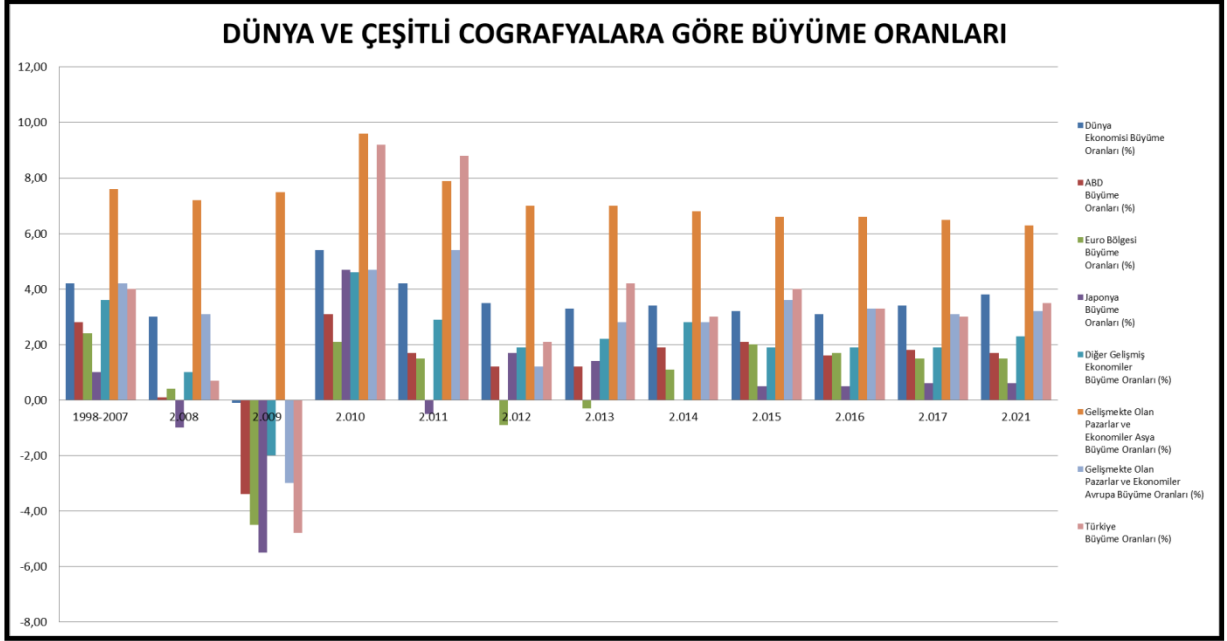
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2.008	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2.009	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2.010	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2.011	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2.012	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2.013	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2.014	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2.015	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2.016	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2.017	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2.021	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu”ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricindediğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- Geçen aylardaki ana öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda "Brexit Oylaması"nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Yine ABD Başkanlık seçiminde sürpriz yaşanmış ve piyasalar yine sert tepki göstermiştir. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.
- Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- Pek çok gelişmekte olan pazarda daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikaları ile mücadele ile karşı karşıyadır.
- Endişe verici beklentiler gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- Güncel beklentiler uzun dönemli trendeler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir.
- Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir) Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçıların uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Brexit oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.

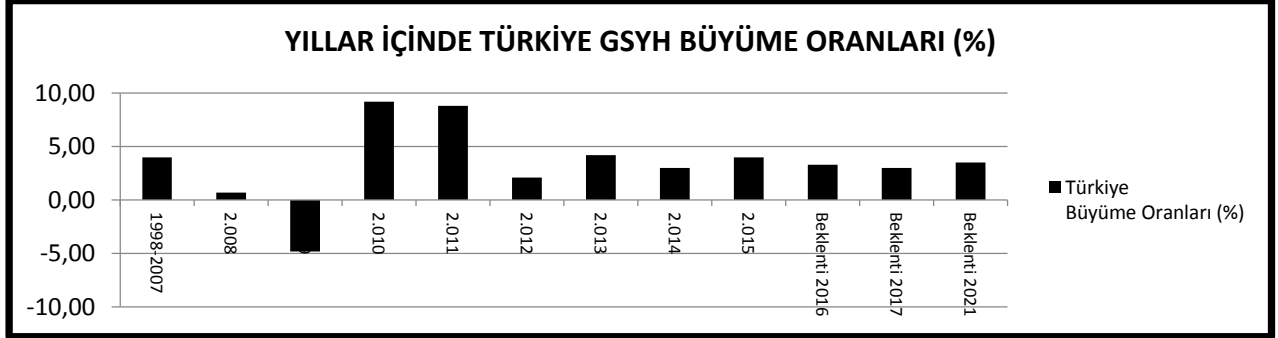
- Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin’de yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmakta ve emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmaları ve iç çekişmeler politik anlaşmazlıkları ve jeopolitik gerginliklere yol açmaktadır.
- Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklardaki azalışlar beklenmektedir.
- Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.

- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ Word Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.

4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.4.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda



Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.

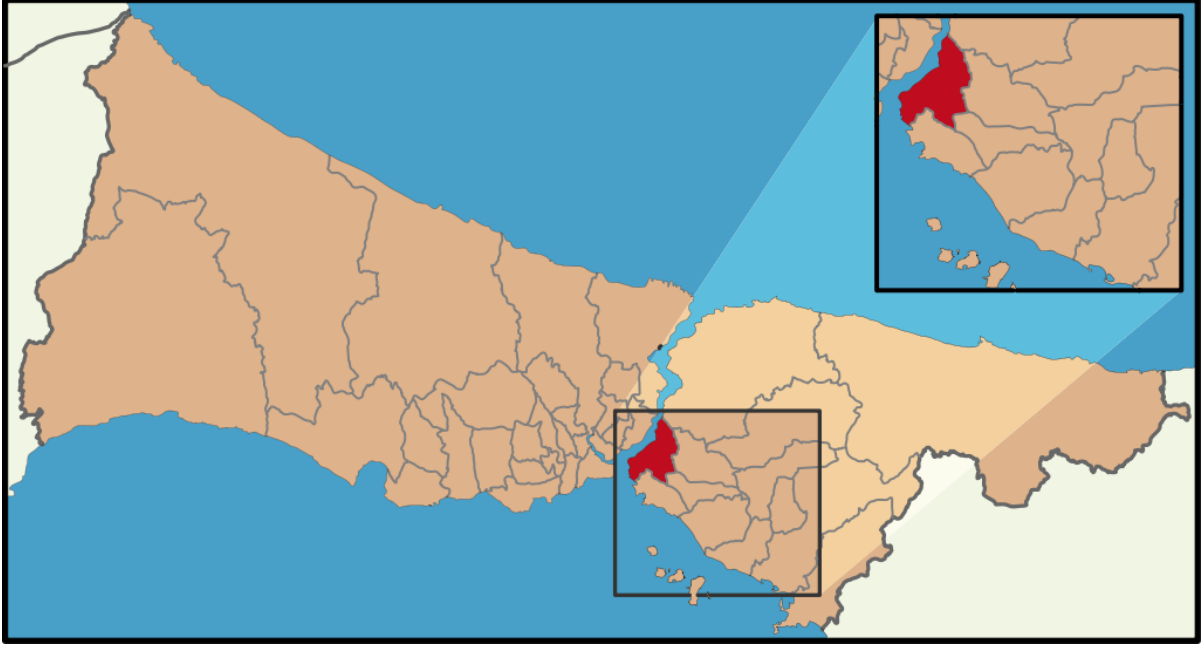
Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluştırmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.4.2 Üsküdar İlçesi



Üsküdar, İstanbul'un Anadolu Yakası'nın bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyden Beykoz, kuzeydoğudan Ümraniye, doğudan Ataşehir, güneyden Kadıköy ilçeleri ve batıdan İstanbul Boğazıyla çevrilidir.

33 mahalleden oluşan Üsküdar İlçesinin nüfusu, 2015 ADNKS verilerine göre 540.617 kişi olarak tespit edilmiştir. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz'un, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda kabaca kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Orta kesimde kabaca kuzeydoğu-güneybatı doğrultusunda uzanan bir sırt yer alır. Bu sırt güney kesimdeki Büyük Çamlıca Tepesi'nde 268 m yüksekliğe erişir. Büyük Çamlıca Tepesi, Üsküdar İlçesi'nin en yüksek noktasıdır. Öbür önemli yükselti 227 m'lik Küçük Çamlıca Tepesi'dir.

Üsküdar İlçesi'nde başlıca akarsu, Küçüksu Deresi'nin başlangıç kollarıdır. Beylerbeyinden denize dökülen İstavroz Deresi Kısıklı eteklerinden çıkarak akar ancak son yıllarda bu derenin üstü birçok yerde kapatılmıştır. İstanbul İli'nde koruların azımsanmayacak kadar yer kapladığı ilçelerden biri de Üsküdar'dır. İstanbul Boğazına olan sahil uzunluğu 12 km'dir.

İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresinde bulunan Anadolu Yakası Otobüs Terminali olan Harem Otogarı, Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

Boğaziçi Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır mevkiindeki köprülü kavşakla ayrılan çevre yolu Boğaziçi Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan Küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana su yolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazi kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıdaki belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan “motor” seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

2013 yılında tamamlanan Marmaray Projesiyle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezi Üsküdar oldu. Marmaray Projesi tamamlandığı zaman Üsküdar'da yeni bir yeraltı istasyonu hizmete açıldı.

Üsküdar İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüştüğü için tarımsal faaliyet yok denecek kadar azdır. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. Tarımsal faaliyetler gibi sanayi tesisleri de yoktur. Sayısı fazla olmayan küçük imalathaneler nüfusa göre kayda değer sayılmaz. Ancak Türkiye'nin önde gelen çok sayıda sınai ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi ilçe sınırları içindedir.[9] İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır, faal nüfusun bir bölümü ilçe dışında çalışmaktadır. Haydarpaşa Limanı Üsküdar ile Kadıköy ilçe sınırının ortasındadır. Altunizade semti birçok plaza ve iş merkezine ev sahipliği yapmaktadır.

Üsküdar ilçesindeki tek alışveriş merkezi, aynı zamanda İstanbul'un da en eski alışveriş merkezlerinden olan Capitol Alışveriş Merkezi Üsküdar sınırları içinde, Altunizade semtinde bulunmaktadır. Daha sonradan Akasya AVM de açılmıştır. Nakkaştepe bölgesinde Koç Holding Yönetim Binası bulunmaktadır. Uncular Caddesi de Üsküdar'ın önemli ticaret merkezlerinden biridir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

1664 Ada 1 Parsel, Dereboyu Caddesi ve İnönü Caddesine cepheli konumda bulunmaktadır. Parsel iki caddede arasında tepe üzerinde kalmaktadır. Değerleme konusu taşınmaza Küçüksu Kasrından Küçüksu Caddesi ve Draboyu Caddesi ile ulaşılabilir. Taşınmaz üzerinde birçok yapı



Değerleme Konusu Parselin Konumu



Yakın Çevresi

Değerleme konusu parselin mevcut durumda üzerinde Mavi Kartal, Kayı Kent, Rast Kent siteleri ve çok sayıda gece kondu yapısı mevcuttur. Gayrimenkulün yakın çevresinde ağırlıklı olarak konut ve kısmen zemin katta yer alan ve yakın çevreye hizmet verecek ticari kullanımların olduğu görülmüştür. Bölgede genellikle orman alanlarında çıkarılan 2B olarak tabir edilen alanalar olup daha sonra “Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi Ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi İle Hazineye Ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun” kapsamında mülkiyeti devredilmiştir. Yapıların büyük bir çoğu ruhsatsız ve iskansız yapılardır. Bölge yapılaşması kaçak olmasına rağmen belediye alt yapı sistemini kurmuş olup parsel ve üzerindeki yapılar alt yapıdan tam olarak yararlanmaktadır.

Parselin yalın çevresinde Bosna Bulvarında ana ticari birimler bulunmakta olup banka şubeleri orta ölçekli marketler ve Kavram Meslek Yüksek Okulu yer almaktadır.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Üsküdar
Mahallesi	:	Çengelköy
Mevkii	:	-
Pafta	:	-
Ada	:	1664
Parsel	:	1
Yüzölçümü	:	206.000,00 m ²
Maliki	:	UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş. (584000/154937000) * Diğer malik bilgileri ekler kısmındaki TAKBİS Belgesinde belirtilmiştir.
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi / Edinme Sebebi	:	28.06.2016 6292 Sayılı Kanun Gereği Satış İşlemi
Yevmiye	:	13672
Cilt	:	57
Sayfa	:	5546

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Değerleme konusu parsel ile ilişkin olarak 16.01.2017 tarihinde Tapu Kadastro Genel Müdürlüğünün Takbis Sisteminden temin edilen tapu kayıt örneğine göre taşınmazın üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde

- 6831 Sayılı Kanunun 2/B Maddesi Uyarınca Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılmıştır.
- Konusu: Boğaziçi Alanında Kalmaktadır. 14.03.2012 Tarih ve 2538 sayılı yazısı ile Kanlıca Orman İşletme Müdürlüğü 02.05.2012 tarih ve 7094 yevmiye ile kayıtlıdır.
- İstanbul Anadolu 14. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 10.03.2016 Tarih 2013/103 Esas Sayılı Mahkeme Müzekkeresi Numaralı Dosyasında Davalıdır.(Mustafa Olgun ile Maliye Hazinesi Arasında) 18.03.2016 tarih ve 5642 yevmiye ile kayıtlıdır.
- "Tamamen ve münhasıran bilfiil tarımsal amaçlı olarak kullanılması ve üzerinde tarımsal amaçlı yapılar ile sürekli ikamet edilen konut bulunması nedeniyle rayiç bedelin yüzde ellisi üzerinden satılan iş bu taşınmazın sonradan farklı amaçla kullanılması halinde, taşınmazın satış tarihi itibarıyla rayiç bedelinin yüzde yetmişi üzerinden hesaplanacak bedel esas alınarak aradaki fark kanuni faizi ile birlikte, 2886 sayılı Devlet İhale Kanununun 75 inci maddesi uyarınca ve 21.07.1953 tarihli ve 6183 sayılı Amme Alacaklarının Tahsil Usulü Hakkında Kanun hükümleri gereğince ecrimisil tarh, tahakkuk ve tahsiline ilişkin usullere göre son kayıt malikinden tahsil edilir." şeklinde belirtme konulacaktır. Ancak taşınmazın sonradan farklı amaçla kullanılması ve belirtilen mali yükümlülüklerin de taşınmazın son maliki tarafından yerine getirilmesi halinde, belirtme idarece kaldırılacaktır. 28.06.2016 tarih ve 13672 Yevmiye ile kayıtlıdır.

Şerhler Hanesinde

- "Mülkiyet İntikalinin Toprak Ve Tarım Reformunun Uygulanması Bakımından Geçersiz Sayılacağı" belirtilmiştir.
- 17.04.1986 Tarih 2069 Yevmiye Nolu İpoteğin Paraya Çevrilmesi Satış Suretiyle Hafif Metal Alüminyum San. ve Tic. Ltd. Şti. adına geçmiştir. 30.12.1986 tarih ve 7380 yevmiye ile kayıtlıdır.
- 17.04.1986 Tarih 2069 Yevmiye Nolu İpoteğin Paraya Çevrilmesi Şerhine Sınırlı Sorumlu Kayın Kent Konut Yapı Kooperatifi Hissesi Oranında İştirak Etmiştir. 03.03.1988 tarih ve 852 yevmiye ile kayıtlıdır.
- 17.04.1986 Tarih 2069 Yevmiye Nolu İpoteğin Paraya Çevrilmesi Şerhine Sınırlı Sorumlu Ras Kent Yapı Kooperatifi Hissesi Oranında İştirak Etmiştir.09.03.1988 tarih ve 921 yevmiye ile kayıtlıdır.

- 17.04.1986 Tarih 2069 Yevmiye Nolu İpoteğin Paraya Çevrilmesi Şerhine Sınırlı Sorumlu Mavi Kartal Konut Yapı Kooperatifi Hissesi Oranında İştirak Etmiştir.11.04.1988 Tarih ve 1365 Yevmiye ile kayıtlıdır.
- 17.04.1986 Tarih 2069 Yevmiye Nolu İpoteğin Paraya Çevrilmesi Şerhine Yunus Uruçoğlu Hissesi Oranında İştirak Etmiştir. 25.04.1989 Tarih ve 1619 Yevmiye ile kayıtlıdır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konu taşınmaz 28.06.2016 tarihinde parsel tapu kütüğüne tescil edilmiş olup orman arazisinden çıkarılması ile ilgili beya yer almakta, 14. Asliye Mahkemesinde parselin geneli hakkında davası olduğu görülmüştür.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konu taşınmaz SPK formatında hazırlanmış olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına alınması kapsamında değerlendirme raporu hazırlanmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Üsküdar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edinilen bilgiye göre parsel aşağıda yazılı yapılaşma koşullarına sahiptir.

Değerleme konusu taşınmaz 26.09.2016 Tasdik tarihli 1/5000 Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Üsküdar Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında, TAKS: 0,15 , Hmaks: 15,50 Konut + park + sağlık tesisi + cami alanı + yol + metro kara yolları geçişi kalmaktadır + Boğaziçi geri görünümünde kalmaktadır + önemli alanlarda kalmaktadır + Beylerbeyi – Hekimbaşı Raylı Sistem Hattı'nda yer almaktadır. Uygulama tek başına işlem yapamaz.

Belediye yetkilileri ile yapılan görüşmede; 1/5000 planlar yapılmış askı süreci tamamlanmış askı sürecinde itirazlar olmuştur. Oluşan itirazlar değerlendirilmekte olduğu bilgisi alınmıştır. 1/1000 planlar 1/5000 planların onanmasından sonra askıya çıkarılacaktır.

Üsküdar Belediyesinden alına bilgiye göre mevcutta parsel için yapı ruhsatı ve yapı izni verilmemektedir. Parselden DOP kesintisi yapılmamıştır. İmar durum belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu taşınmaz arsa nitelikli olup parsel üzerindeki yapıların tamamı ruhsatsız ve iskansız yapılardır. Değerleme sürecinde parselin boş olduğu kabul edilmiştir.

Değerleme konu parsel içi 1990 yılından bu yana bir çok dava açılmış olup süreç aşağıda sıralanmıştır;

- ✓ Üsküdar 1. Asliye Hukuk Mahkemesinin 20.09.1993 tarih ve 1990/284 Essas 1993/593 sayılı ilamıyla şahıs tapuları iptal edilerek tekrar hazine adına tesciline karar verildiği,
- ✓ Yargıtay 1. Hukuk Dairesinin 21.04.1995 tarih ve 1994/13780 Esas 1995/6094 sayılı karar ile onandığı,
- ✓ Yargıtay 1. Hukuk Dairesinin 11.03.1996 tarih ve 1996/1426-2487 karar sayılı ilamı ile tashihi karar reddedilmek suretiyle 11.003.1996 tarihinde kesinleşmiştir.
- ✓ Mavi Kartal Yapı Kooperatifi inşaatlarına, 18.07.1990 tarih ve 60/11 sayılı, 18.10.1990 tarih ve 52/39 sayılı, 29.05.1992 tarih ve 100/46 sayılı, 19.06.1994 tarih ve 111/30 sayılı Yapı Tatil Tutanakları düzenlenmiştir. Yapı Tatil Tutanaklarına tanzim edilen 09.08.1990 tarih ve 1506 sayılı, 21.12.1990 tarih ev 2742 sayılı, 14.07.1992 tarih ve 1166 sayılı, 30.09.1994 tarih ve 3813 sayılı Encümen Kararları düzenlenmiştir.
- ✓ Kayı Kent Yapı Kooperatifi inşaatlarına 04.09.1989 tarih ve 65/34 sayılı, 18.05.1990 tarih ve 59/22 sayılı, 18.07.1990 tarih ve 60/13 sayılı, 18.10.1990 tarih ve 52/41 sayılı Yapı Tatil Tutanakları düzenlenmiştir. Yapı Tatil Tutanaklarına tanzim edilen 23.11.1989 tarih ve 3064 sayılı, 11.10.1990 tarih ve 1947 sayılı, 18.09.1990 tarih ve 1777 sayılı, 21.12.1990 tarih ve 2737 sayılı Encümen Kararları düzenlenmiştir.
- ✓ Parsel üzerinde yapılan kaçak yapılar ile ilgili belediye ve çeşitli kurumlar hakkında davalar açılmış olup idarenin kusuru bulunmamıştır.
- ✓ Sonuç olarak 16.08.2006 Tarihli raporuna göre;
- ✓ Söz konusu taşınmazın evveliyatı itibarı ile orman iken 6831 sayılı Orman Kanunu'nun 2/B Maddesi uyarınca Hazine adına Orman Sınırları dışına Çıkarıldığı görülmüştür. Mahkeme adına hazine adına tescil edildiği, şikayetçi tarafından tüm yargı yollarına başvurulmuş olup sonuç alınamadığı, tüm kamuoyunca da beklenen 6831 sayılı Orman Kanunu'nun 2/B Maddesine yönelik yasal düzenleme yapılmak suretiyle sorunun çözüme kavuşturulabileceği kaanatine varılmıştır.
- ✓ 19/4/2012 Tarih ve 6292 Kanun Numarası ile "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi İle Hazineye Ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" ile beraber 28.06.2016 Tarih ve 6292 sayılı kanun gereği satış

işlemi gerçekleşmiştir. Belirtilen takyidatların “taşınmazın sonradan farklı amaçla kullanılması ve belirtilen mali yükümlülüklerin de taşınmazın son maliki tarafından yerine getirilmesi halinde, belirtme idarece kaldırılacaktır” hükmüne bağlı kalınarak terkin edilmesi gerekmektedir.

- ✓ Kanunlarda hisseli arazinin ve arsalar ve arsalar üzerindeki yapıları, kişilerin hissedar oldukları arsa ve arazinin herhangi bir yerini işgal ederek imar mevzuatına aykırı olarak inşa ettikleri yapı olarak tanımlamıştır. Belirtilen neden dolayı tarafımıza ibraz edilen tapu senedinde yer alan malikler ve hisselerine tekabül eden parsel kısmının, paylı mülkiyet-hisseli durumu nedeniyle teknik olarak tespiti mümkün olmamaktadır. Bu nedele yapılara değer öngörülmemiş yalnızca “UZERTAŞ BOYA SANAYİ VE TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’nin 584000/154937000 mülkiyet hissesine Pazar değer öngörülmüştür.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Kanunlarda hisseli arazinin ve arsalar ve arsalar üzerindeki yapıları, kişilerin hissedar oldukları arsa ve arazinin herhangi bir yerini işgal ederek imar mevzuatına aykırı olarak inşa ettikleri yapı olarak tanımlamıştır. Belirtilen neden dolayı tarafımıza ibraz edilen tapu senedinde yer alan malikler ve hisselerine tekabül eden parsel kısmının, paylı mülkiyet-hisseli durumu nedeniyle teknik olarak tespiti mümkün olmamaktadır. Bu nedele yapılara değer öngörülmemiş yalnızca “UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’nin 584000/154937000 mülkiyet hissesine Pazar değer öngörülmüştür.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

26.09.2016 tarih ve 1/5000 ölçekli plana yapılan itirazlar değerlendirilmekte olup çalışmalar devam etmekte olup değerlendirme tarihi itibari ile parsel üzerinde yapılaşma yapılamamakta olup planlama süreci devam etmektedir.

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

Parsel üzerindeki yapıların tamamı kaçak durumda olup ruhsat, iskan ve mimari projeleri bulunmamaktadır.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan değerlem çalışması gayrimenkul yatırım ortaklığına portföyüne alınması kapsamında yapılmamaktadır.

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Parsel üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje bulunmamaktadır.

5.3.7 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parselin dört cephesi de yol ile çevrelidir. Parsel topografik olarak eğimli bir yapıya sahip olup arazide bir tepedir.

5.3.8 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Parsel üzerinde bir çok yapı mevcut olup sosyal donatı alanları inşa edilmiştir. Yollar oluşturulmuş elektrik, su, telefon, doğalgaz gibi alt yapı hizmetlerinden tam olarak yararlanılmaktadır. Yakın zamanda camide inşa edilmiştir. Parsel üzerinde Mavi Kartal Yapı Kooperatifi, Kayı Kent Yapı Kooperatifi, Rast Kent Yapı Kooperatifinin yapıları ve çeşitli konut amaçlı yapılar yer almaktadır.

Kanunlarda hisseli arazinin ve arsalar ve arsalar üzerindeki yapıları, kişilerin hissedar oldukları arsa ve arazinin herhangi bir yerini işgal ederek imar mevzuatına aykırı olarak inşa ettikleri yapı olarak tanımlamıştır. Belirtilen neden dolayı tarafımıza ibraz edilen tapu senedinde yer alan malikler ve hisselerine tekabül eden parsel kısmının, paylı mülkiyet-hisseli durumu nedeniyle teknik olarak tespiti mümkün olmamaktadır. Bu nedenle yapılara değer öngörülmemiş yalnızca “UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’nin 584000/154937000 mülkiyet hissesine Pazar değer öngörülmüştür.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Gelişime açık bir bölgedir.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Mülkiyeti hisselidir.
- Halihazırda uygulama ölçeğinde imar planı bulunmamaktadır.

Fırsatlar

- Bölge, konut piyasası açısından gelişmektedir.
- Bölge kentsel dönüşüm açısından fırsatlar sağlamaktadır.

Tehditler

- Konut arzının artması bölgedeki rekabeti arttırmaktadır.
- Parselin paylı mülkiyete sahip olması.
- ABD Merkez bankasının faiz oranlarını artırım sürecine girmiş olması ve 2017 yılında 3 defa faiz artıracığını beyan etmesi ülkemiz gibi gelişmekte olan piyasalardan döviz çıkışlarına neden olmakta olup gayrimenkul piyasasını olumsuz olarak etkileyeceği ve TCMB'nin de faiz arttırmak zorunda kalacağı düşünülmektedir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak değiştiği öğrenilmiştir. Bölgede inşa edilen konutların %45-%50 arasındaki kısmının, arsa karşılığı olarak arsa sahiplerine verildiği görülmüştür.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Değerleme konusu taşınmaz değeri tespit edilirken bölgede bulunan satılık arsa emsalleri ve bölgede çok sayıda konut ve ticari ünite emsalleri de kullanılarak, emsal karşılaştırma ve gelir kapitalizasyonu yöntemleri kullanılmıştır.

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; değerlendirme konusu parsel üzerinde inşa edilebilecek olan projenin gelirlerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki satılık dükkân/mağaza ve konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkulün geliştirici karını da içeren mevcut durum değerine ve yapılacak olan maliyetler düşülerek arsa değerine ulaşılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Arsa değeri takdirine yönelik olarak bölgede yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

SATILIK EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı(TL)	Birim m ² Fiyatı(TL)	Kaynak	Emsaller Hakkında Görüşler
1	1664 Ada 1 Parsel	Hisse	330	650.000	1.969,70	Sahibinden: 0212 442 00 75	Aynı ada parselde yer alan hisse olarak pazarlanmaktadır.
2	1664 Ada 1 Parsel	Hisse	320	400.000	1.250,00	Alfa Gayrimenkul: 0216 565 44 39	Aynı ada parselde yer alan hisse olarak pazarlanmaktadır.
3	1664 Ada 1 Parsel	Hisse	250	550.000	2.200,00	Beyaz Gayrimenkul: 0216 318 16 44	Aynı ada parselde yer alan hisse olarak pazarlanmaktadır. Pazarlık payı yüksektir.
4	Yakın Çevrede	Hisse	160	192.000	1.200,00	Gümüş Gayrimenkul: 0216 478 29 29	Yakın çevrede yer alıp küçük hisselidir.
5	1663 Ada 1 Parsel	Hisse	135	300.000	2.222,22	Karadeniz Emlak: 0530 147 48 53	Alt parsel olup benzer niteliklerdedir. Pazarlık payı yüksektir.
6	1664 Ada 1 Parsel	Hisse	250	325.000	1.300,00	Semih Gayrimenkul: 0532 314 66 34	Aynı ada parselde yer alan hisse olarak pazarlanmaktadır.

Yerinde yapılan inceleme, yapılan pazar araştırması sonucunda 2016 yılında tapuların dağıtılması ile arsa piyasası oluşmuş olup fiyatların 900 TL/m² ile 1.100 TL/m² arasınada el değiştirdiği yıl başından sorara hisse sahiplerinin çeşitli fiyatlar istediği değerlendirilmiştir. 1.200 TL 1.350 TL olduğu öğrenilmiştir.

Buna göre hazırlanan, emsal tablosundaki arsaların emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

6.4.1.1.1 Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Satış Fiyatı	650.000	400.000	550.000	192.000	300.000	325.000
Pazarlık Payı	10%	5%	10%	5%	15%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	583.700	379.200	493.350	182.208	255.000	308.750
Büyükölük(m2)	330	320	250	160	135	250
Birim M2 Satış Değeri	1.768,79	1.185,00	1.973,40	1.138,80	1.888,89	1.235,00
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Mimari Düzenleme	-10%	-10%	-10%	-10%	-5%	-5%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-15%	-15%	-15%	-15%	-10%	-10%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	1.503	1.007	1.677	968	1.696	1.112
Ortalama	1.327 TL					

Değerleme konusu taşınmazların mevkii, konumu, parsel alanları, imar fonksiyonları ve yapılanma koşulları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak arsa birim satış değeri **1.327 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

Arsa Alanı m ²	Değerlemesi Yapılan Arsa Pay ve Paydası	Arsa Payına Düşen Arsa Alanı m ²	Birim Değer TL/m ²	Pazar Değeri TL	Takdir Edilmiş Pazar Değeri TL
206.000	584000/154937000	776,4704	1.327	1.030.376	1.030.000

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parselin ve değerlendirme konusu mülke dayalı hakkın değeri tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut alanları için bölge analizi yapılmış olup analiz sonuçları bir sonraki sayfada gösterilmiştir. Ticari ünitelerin gösterimi ise aşağıdadır.

Kiralık Arsa Emsalleri:

KİRALIK EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı(TL)	Birim m ² Fiyatı(TL)	Kaynak	Emsaller Hakkında Görüşler
1	Yakın Çevrede	Hisse	600	1.850	3,08	KW Doruk: 0 216 455 93 83	Yakın çevrede yer alıp caddeye yakındır.
2	Yakın Çevrede	Hisse	650	2.000	3,08	Eryamanlar Emlak: 0 216 632 66 23	Yakın çevrede yer alıp caddeye yakındır. Ümraniye içesine bağlıdır.
3	Yakın Çevrede	Hisse	200	1.250	6,25	Sahibinden: 0 507 766 10 22	Yakın çevrede olup yüksek fiyat istenmektedir.
4	Yakın Çevrede	Hisse	360	1.500	4,17	Erkayalar Emlak: 0 216 632 66 23	Yakın çevrede yer alıp caddeye yakındır. Ümraniye içesine bağlıdır.
5	Yakın Çevrede	Hisse	1100	4.000	3,64	Semih Gayrimenkul: 0 532 314 66 34	Yakın çevrede yer alıp cadde cephelidir.

Çevrede yapılan araştırmalarda arsa alanına göre kiralık fiyatının 3-4 TL arasında olduğu görülmüş

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	1.850	2.000	1.250	1.500	4.000
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	1.758	1.900	1.188	1.425	3.800
Büyükölük(m2)	600	650	200	360	1.100
Birim M2 Satış Değeri	2,93	2,92	5,94	3,96	3,45
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Alan Düzeltmesi	0%	0%	-10%	-5%	0%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	0%	0%	-10%	-5%	0%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3	3	5	4	3
Ortalama	4,00 TL				

Değerleme konusu taşınmazların mevki, konumu, parsel alanları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen emsal değerleri de dikkate alınarak arsa birim kira değeri **4,00 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

Arsa Alanı m ²	Değerlemesi Yapılan Arsa Pay ve Paydası	Arsa Payına Düşen Arsa Alanı m ²	Birim Değer TL/m ²	Değer TL	Yuvarlanmış Değer TL
206.000	584000/154937000	776,4704	4	3.106	3.100

Yıllık Net Gelir = 3.100 (Aylık Gelir) X 12 (Yıllık Gelir) = 37.200TL

Gayrimenkulün Değeri = 37.200TL (Yıllık Gelir) / 0,05 (Kapitalizasyon Oranı) = **744.000TL**

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu arsanın değerlemesi proje kapsamında yapılmamıştır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, İmar durumu yasalık kazandıktan sonra “Ticaret + Konut” olara kdeğerlendirilmesi olacaktır.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsanın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmadığından bu tür bir analiz yapılmamıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Arsa değeri emsal karşılaştırma ve proje geliştirme yöntemine göre ayrı ayrı hesaplanmış olup her iki yönetime göre bulunan değerler aşağıda gösterilmiştir.

Arsa Değeri	KDV Hariç (TL)	KDV Hariç (USD)	KDV Dahil (TL)	KDV Dahil (USD)
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Pazar Değeri	1.030.000	272.199	1.215.400	321.195
Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Pazar Değeri	744.000	196.617	877.920	232.008

Emsal karşılaştırma yöntemi ile elde edilen değer, arsa değerini daha net ifade ettiği düşünüldüğünden ve emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değer nihai arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu nedenle arsa değerinin takdirinde emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değer olan 1.030.000 TL dikkate alınmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

1664 ada 1 parsel ile ilişkin daha önce şirketimizce yapılan herhangi bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konu taşınmaz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınması kapsamında yapılmamıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

- ✓ Kanunlarda hisseli arazinin ve arsalar ve arsalar üzerindeki yapıları, kişilerin hissedar oldukları arsa ve arazinin herhangi bir yerini işgal ederek imar mevzuatına aykırı olarak inşa ettikleri yapı olarak tanımlamıştır. Belirtilen neden dolayı tarafımıza ibraz edilen tapu senedinde yer alan malikler ve hisselerine tekabül eden parsel kısmının, paylı mülkiyet-hisseli durumu nedeniyle teknik olarak tespiti mümkün olmamaktadır. Bu nedele yapılara değer öngörülmemiş yalnızca “UZERTAŞ BOYA SANAYİ TİCARET VE YATIRIM A.Ş.’nin 584000/154937000 mülkiyet hissesine Pazar değer öngörülmüştür. Belirtilen hissenin pazar değerinin 1.030.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

18.01.2016 Tarihi İtibariyle

Uzertaş Boya Sanayi Ticaret Ve Yatırım A.Ş. 584000/154937000 Mülkiyet Hissesinin Pazar Değeri	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	1.030.000	272.199
KDV Dâhil	1.215.400	321.195

1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 18.01.2017 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 3.7840 TL olarak kabul edilmiştir.

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Önder ÖZCAN

Taner DÜNER

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 402145

SPK Lisans No: 401431

SPK Lisans No:400177



9 EKLER

1. Tapu Örneği
2. Tapu Kayıt Örneği
3. Plan Paftası Örneği
4. Fotoğraflar
5. Özgeçmişler
6. Lisans Belgeleri Fotokopileri