

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Resmi Kurum Binası İle Altyapı ve Çevre
Düzenleme İnşaatları İşi Projesi
Ataşehir/İSTANBUL

2015/0816

06.10.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 04.09.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 06.10.2015 tarihinde, 20150816 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.

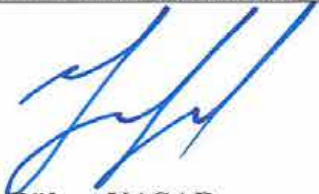

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	04.09.2015
DEĞERLEME TARİHİ	05.10.2015
RAPOR TARİHİ	06.10.2015
RAPOR NO	20150816

GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Küçükbakkalköy Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, Dış Kapı No: 7/2 A ve 7/2 B Ataşehir/İSTANBUL
KOORDİNATLARI	40.996901, 29.098327
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.
İMAR DURUMU	Rapor konusu 3331 Ada 5 Nolu Parselin İmar fonksiyonu 'Resmi Kurum Alanı' olup yapılaşma şartları E:1,00 ve Hmaks: Serbest şeklindedir. Detaylar İçin Bkz. Madde 4.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen "Resmi Kurum Binası İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İş Projesi"nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki A ve B Blokların anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki satış değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	92.091.000,00	30.493.708,60
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	164.402.348,68	54.437.863,77
Parselin Değeri	51.876.000,00	17.177.483,44
A ve B Blok'un Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Rayiç Değeri	187.418.677,50	62.059.164,74
A ve B Blok'un Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Rayiç Değeri	221.154.039,45	73.229.814,39

RAPORU HAZIRLAYANLAR

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)



Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışmasının 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. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.

- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının 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 değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	7
1.2.	Rapor Türü	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	7
1.4.	Değerleme Tarihi	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	13
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	14
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	14
2.3.6.	Şerefîye	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	14
2.3.8.	Rapor Tarihi	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*)	15
3.2.	2014 Yılı'nın Ekonomik Yansımaları ve 2015 Yılı İlk Yarıyıl Göstergeleri (*)	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19

3.3.1.	İstanbul İli (*)	19
3.3.2.	Ataşehir İlçesi (*)	22
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	23
4.1.	Çevre ve Konum	23
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	25
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi	26
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	26
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	30
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	30
4.4.2	Belediye İncelemesi	30
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	30
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	31
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	31
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	31
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	31
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	31
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	32
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	32
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	32
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	33
5.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları	34
5.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	37
5.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	37
5.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti	37
5.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti	38
5.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri	39
5.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	39
5.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	40
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	41

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 06.10.2015 tarihinde, 2015/0816 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3331 Ada 5 Nolu parsel üzerinde yer alan "Resmi Kurum Binası İle Altyapı Ve Çevre Düzenleme İnşaatları İş Projesi" nin tamamlanması durumundaki değeri ile mevcut durum değerinin yanı sıra proje kapsamındaki A ve B Blokların güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 06.10.2015 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 04.09.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

BÖLÜM2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik

koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

2.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

2.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

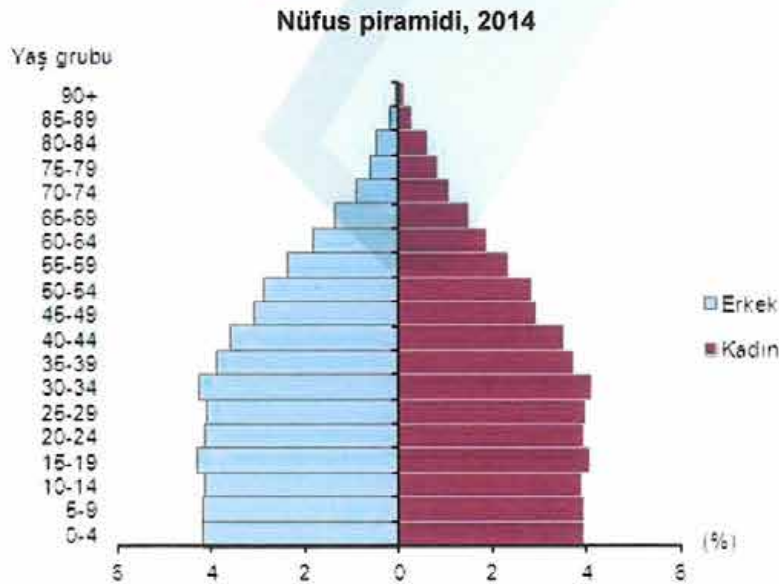
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

2.2. 2014 Yılı'nın Ekonomik Yansımaları ve 2015 Yılı İlk Yarıyıl Göstergeleri (*)

2014 yılı ilk dokuz aylık büyüme verilerine göre ekonomide 2013 yılına göre bir yavaşlama olduğu görülmektedir. 2014 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,7 ile Türkiye ekonomisi beklentilerin altında bir büyüme kaydetmiştir. Ancak, 2014 yılsonu enflasyon oranı %8,17 ile en son revize edilen T.C. Merkez Bankası yılsonu enflasyon tahmini olan %8,89'un altında kalmıştır.

2014 yılı içerisinde TL'da yaşanan değer kaybı, sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur. Özel tüketim harcamalarındaki zayıflama, net ihracattaki olumlu seyrin devam etmesi ve Haziran ayından bu yana petrol fiyatlarında yaşanan %40'ın üzerinde gerileme ile birlikte cari açığa iyileşmeler görülmüştür. Geçtiğimiz yılın ilk 10 aylık dönemine göre cari açık %36,8 oranında azalarak 33,1 milyar ABD Doları'na gerilemiştir.

Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin yanı sıra, global piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki güçlü seyre karşılık Euro alanındaki ekonominin kırılabilirliği, Çin ekonomisindeki ivme kaybı ve Japonya ekonomisindeki yavaşlama sonucunda 2014 yılında beklentinin altında bir küresel

büyüme performansı görülmüştür. ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber Fed'in faiz artırımlarına yıl ortasında başlayabileceği beklentisi ve TC Merkez Bankası üzerindeki politik baskı ile birlikte Türk Lirası, ABD Dolar'ı karşısında değer kaybetmeye devam etmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH) 2014'ün ilk üç çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,8 düzeyinde artmıştır. GSYH artışına, tüketim %1,5, net ihracat %2,6 katkı sağlarken; özel sektör ve kamu yatırımlarının toplamda %0,4 oranında negatif etkisi olmuştur.

ABD'de faiz artırımlarına başlanmasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Bu nedenle, Türkiye'nin geçmiş yıllardakine kıyasla daha zayıf bir büyüme performansı sergileyeceği tahmin edilmektedir. Türkiye ekonomisinin, 2014 yılsonu itibariyle 2013 yılına göre daha düşük bir performans gerçekleştirerek yaklaşık %3 oranında büyümesi beklenmektedir.

Petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması ve dolayısıyla cari açığı iyileşmenin 2015 yılında da devam etmesi beklenmektedir. 2014 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ye oranının %5,6'ya, 2015 yılsonu itibariyle de %5'e düşmesi beklenmektedir.

2015 yılında enerji fiyatlarındaki düşüşün enflasyonu azaltıcı yönde etkili olacağı tahmin edilmektedir. Ancak, döviz kurlarındaki artışın devam etmesinin yıllık enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı oluşturma riski bulunmaktadır. Aşağıdaki grafik 2005'ten bugüne kadar gerçekleşen ortalama enflasyon oranlarını göstermektedir.

Yıllık Enflasyon Oranı / Inflation-Average CPI



Kaynak: Türkiye Merkez Bankası / Source: Central Bank of Turkey
* Henüz açıklanmış tahmini veriler / * Forecasted data, no public data announced yet

Petrol fiyatlarındaki düşüşün etkilerinin enerji ithalatına yansımaya başlaması olumlu bir gelişme olup, bu düşük seyrin enflasyon görünümünde de iyileşmeyi hızlandıracağı tahmin edilmektedir. Ancak, TL'nin değer kaybının faiz oranı ve enflasyon üzerinde olumsuz etki yaratması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler 2014 başında TCMB'nin faiz oranlarını yükseltmesi sonucunda bankaların fonlama maliyeti artmış, aynı zamanda da BDDK tüketici kredilerindeki artışı sınırlandırıcı önlemler almıştır. Yılın ikinci yarısından itibaren azalmaya başlayan faiz oranları, konut ve ihtiyaç kredilerindeki büyümenin yatay bir seyre oturmasında etkili olmuştur. 2015 yılında TCMB'nin ekonomiyi daha da canlandırmak için faiz oranlarını indirmesi beklenirken, TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybetmeye devam etmesi önümüzdeki dönemde TCMB'nin faiz indirimi konusunda temkinli olmaya itmektedir.

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. Ekonomideki büyümenin yavaşlamasıyla birlikte, inşaat ve gayrimenkul sektörlerindeki büyüme de yavaşlamıştır. 2013 yılında %7 büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılının dokuz ayında 2,9 büyüme kaydetmiştir. Bu dönemde inşaat sektöründeki büyümeye kentsel dönüşüm çalışmaları ve büyük altyapı projeleri katkı sağlamıştır.

Türkiye genelinde 2014 yılının ilk 9 ayında İnşaat Ruhsatı verilmiş toplam inşaat alanı bir önceki yılın ilk 9 ayına göre %39 oranında artmıştır.

2014 yılında konut satışları azalırken yabancılara yapılan satışların Türkiye'de %56; İstanbul'da %128 oranında artış göstermiş olması dikkati çekmektedir. Yabancılara konut satışının %35'ini Antalya, %29'unu İstanbul, %12'sini Aydın ve Muğla illeri oluşturmaktadır. Bu verilere dayanarak yabancıların en fazla Akdeniz ve Ege kıyılarındaki turizm merkezlerinden ve İstanbul'dan konut edindiklerini söyleyebiliriz.

2014 yılında gerçekleşen konut satışlarında ödeme şekline bakıldığında, ipotekli satışların bir önceki yıla göre %18 oranında azaldığı görülmektedir.

2013 yılında bir önceki yıla göre %11 oranında artmış olan konut kredi hacmi, 2014 yılında bir önceki yıla göre yalnızca %3 oranında artış göstermiştir. Aralık 2014 itibariyle ülke genelinde yaklaşık 54,7 milyar ABD Doları konut kredisi bakiyesi bulunmaktadır. Bu oran toplam kredilerin %10'unu teşkil etmektedir.

2013 yılının sonunda yükselmeye başlayan konut kredi faiz oranları 2014 yılının ilk çeyreğinde TL bazında aylık %1'in üzerinde seyretmiştir. Bu dönemde konut satışları

2013 yılının ilk yarısına göre %12 oranında düşüş göstermiş olup konut kredi hacmi de son iki yılın en düşük seviyelerinde gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde kredi faizlerinin düşmeye başlaması konut satışlarını ve kredi kullanımını olumlu etkilemiştir. Konut fiyat endeksindeki artışın hız kazandığı 2014 yılı ikinci yarısında, yaz ayları boyunca faiz azalırken konut satışlarında mevsimsel azalış gerçekleşmiştir. Yılın son çeyreğinde ise konut satışlarında ve kredi kullanımında bu etkinin ortadan kalkmasıyla tekrar bir toparlanma meydana gelmiştir.

İstatistiklere göre, 2014 yılı boyunca konut üretimi artarken; konut satışları azalmakta ve konut fiyat endeksi de artmaktadır. Konut fiyat endeksinde bu ciddi yükseliş, konut üretiminin daha çok üst gelir grubuna yönelik olduğunu göstermektedir.

İstatistikler, 2014 yılında artan konut kredisi faizlerinin kredili konut alımını azalttığını göstermektedir. 2015 yılının ilk yarısında da kredi faizlerinde düşüş olmadığı ve siyasal belirsizliklerin gayrimenkul sektöründeki durağanlığı da devam ettireceği görüşündeyiz.

*COLLIERS TÜRKİYE İLK YARI 2015 raporundan alınan bilgiler ışığında derlenmiştir.

3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. İstanbul İli (*)

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda

Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görölür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görölür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaabağ, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görölür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da

(4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenier	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

(*) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

3.3.2. Ataşehir İlçesi (*)

5747 Sayılı, Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun uyarınca kurulan bir ilçe olan Ataşehir, İstanbul'un Anadolu Yakası'nın 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşan, yeni bir ilçesidir. Güneyde Kadıköy ve Maltepe ilçeleri, batıda Üsküdar İlçesi, kuzeyde Ümraniye İlçesi, doğuda Sancaktepe İlçelerine komşudur. 25,84 km² yüzölçümüne sahiptir. TÜİK ADNK 2011 yılı verilerine göre nüfusu 387.502 kişidir.

İlçede toplam 17 mahalle bulunmaktadır. Bu mahalleler Aşık Veysel Mahallesi, Atatürk Mahallesi, Barbaros Mahallesi, Esatpaşa Mahallesi, Ferhatpaşa Mahallesi, Fetih Mahallesi, İçerenköy Mahallesi, İnönü Mahallesi, Kayışdağı Mahallesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Mevlana Mahallesi, Mimar Sinan Mahallesi, Mustafa Kemal Mahallesi, Örnek Mahallesi, Yeni Çamlıca Mahallesi, Yeni Sahra Mahallesi, Yenişehir Mahallesi şeklinde sıralanabilir.

İlçe ulaşım açısından oldukça avantajlı bir konumdadır. Boğaziçi Köprüsü'ne E-5 (D-100) Karayolu üzerinden, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne de O-2 Karayolu üzerinden hızlı ve kolayca ulaşılabilir. Anadolu Otoyoluna da ulaşım ilçenin bir çok noktasından kavşaklarla kolayca sağlanmaktadır.

Kadıköy – Kartal metrosunun hizmete girmesi, Ataşehir'e ulaşımı ve erişimi en üst seviyeye çıkarmaktadır. İlçe; toplu taşıma imkanlarının artması, 2013 yılında tamamlanacak Marmaray Projesi'ne yapılacak bağlantılar gibi sebeplerle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezlerinden biri haline gelecektir.

() Ataşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek düzenlenmiştir.*

4.1. Çevre ve Konum

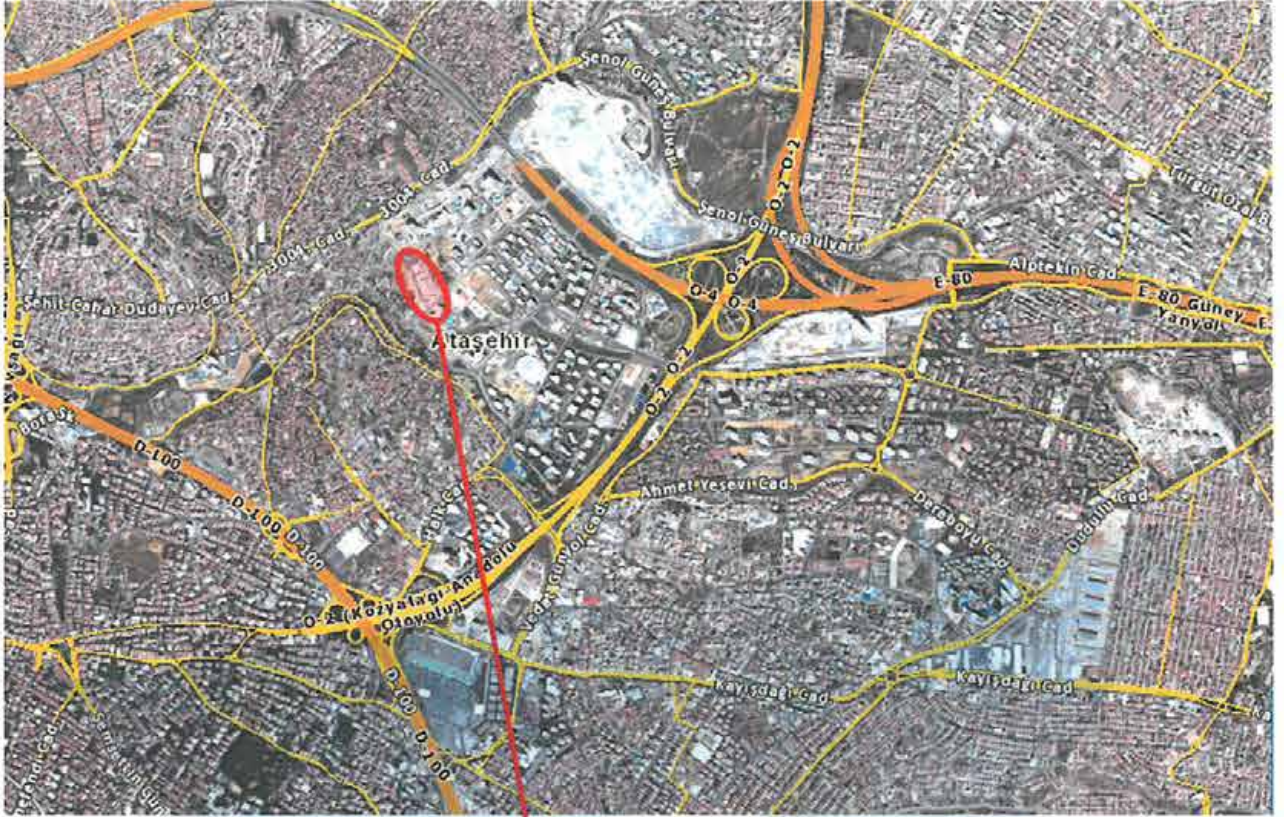
Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Batı Ataşehir Bölgesi'nde konumlu 3331 ada 5 nolu parsel üzerinde bulunan Ataşehir Resmi Kurum Binası Projesi'dir.

Rapora konu taşınmaz, O1-O2 Çamlıca Bağlantı Yolu'nun ve İstanbul Finans Merkezi'nin kuzeyinde Ataşehir Belediye Binası'nın hemen yanında kalmaktadır.

Rapora konu taşınmaza ulaşım; O1 - O2 Çamlıca Bağlantı Yolu üzerinde Sabiha Gökçen Havalimanı istikametinde ilerlerken, Ataşehir bağlantısına girilir. Zambak sokak üzerinden sola Begonya Sokak istikametine dönlür. Begonya Sokak üzerinden yaklaşık 800 m. gidilerek ulaşılır. Rapora konu taşınmaz bu sokak üzerinde Ataşehir Belediye Binası'nı geçtikten sonra sağ tarafta yer almaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde, Ataşehir Belediyesi, Halkbank Genel Müdürlüğü, Fenerbahçe Ülker Arena ve İstanbul Finans Merkezi gibi herkes tarafından bilinen bölgenin önemli noktaları yer almaktadır. Ayrıca bölgede, Sarphan Finans Park, Uphill Court, Kent Plus, Deluxia ve Varyap Meridian gibi çok sayıda konut ve ofis projeleri bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Anadolu Otoyolu Bağlantısına takribi 800 m., D-100 Karayolu'na yaklaşık 2 km, Boğaziçi Köprüsüne 11 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne 16 km. ve Sabiha Gökçen Havalimanı'na takribi 22 km. uzaklıktadır.



4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. 10.09.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre taşınmazın mülkiyet bilgileri aşağıdaki gibidir.

SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
ADA NO	: 3331
PARSEL NO	: 5
ANA GAY.	: Arsa (Resmi Kurum Alanı)
NİTELİĞİ	
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 11.528,07
HİSSESİ	: Tam
YEVMIYE NO	: 23852
CİLT NO	: 86
SAYFA NO	: 8433
TAPU TARİHİ	: 07.11.2008

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

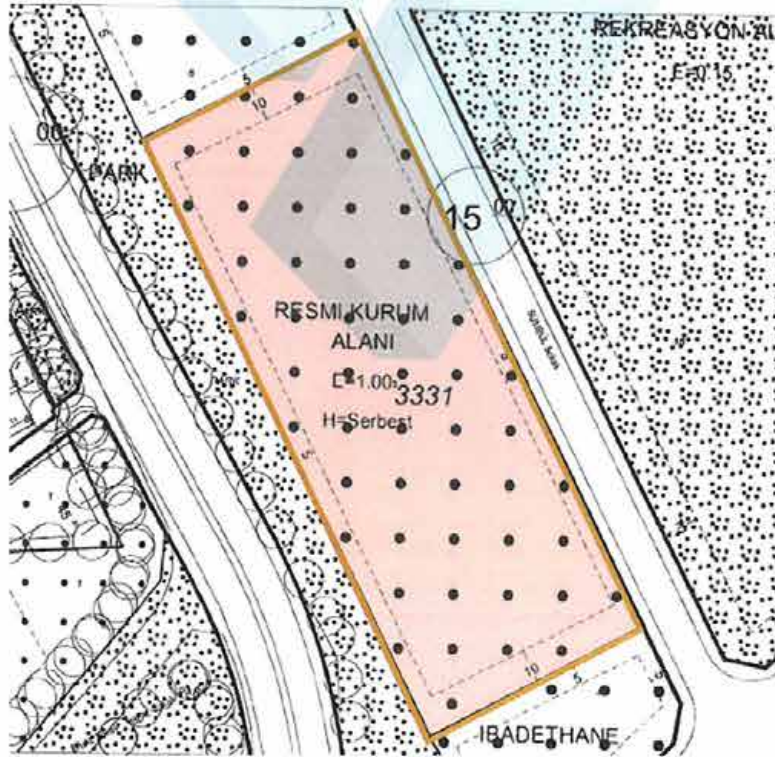
TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde herhangi bir şerh ve beyan bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Ataşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın “14.08.2009-02.10.2009-21.04.2010 tarihinde onaylanan Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında kaldıkları ve parsellerin lejantının “Resmi Kurum Alanı” olarak ayrıldığı tespit edilmiştir. Plan notlarına göre yapılaşma şartları;

- Emsal: 1,00
- Hmax: Serbest şeklindedir.



14.08.2009-02.10.2009 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı Planı'n İlgili Plan Notları Aşağıda Sunulmuştur.

PLAN NOTLARI

- 1 -Konut alanlarında adalar üzerinde yazan emsaller uygulanacaktır. H=serbesttir, avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 2 -Ticaret Alanlarında Emsal(KAKS) yapı adasında yazan değerler olup H=Serbesttir. Bina ebatları taban alanı ve binalar arası çekme mesafesi ilçesince onaylanacak avan projeye belirlenecektir.
- 3 -Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda yol kenarı yeşil bantlar, oyun yerleri, parklar vb. için kullanımı uygun iç düzenlemeler yapılabilir.
- 4 - %45'i geçmemek koşuluyla çatı meyilinden kazanılan alan bağımsız birim olmamak üzere en üst kattaki bağımsız birim ile ilişkili olarak kullanılabilir. Çatı arası kullanım, İstanbul İmar Yönetmeliği'nin 7.02.2 maddesine tabidir.
- 5 -İkiden fazla bodrum kat iskan edilemez. İskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Bodrumlar siteye veya binaya ait ortak kullanıma açık sosyal ve idari tesis olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsale dahil edilmez.
- 6 -İmar adalarında verilen KAKS değeri, düzenlenecek mimari projeler ile ada içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Adanın toplam KAKS'ı hiçbir şekilde aşamaz. Blokların bahçe mesafeleri; yönetmelikte belirlenen bahçe mesafesine göre yapılır veya ilçesince onaylanacak vaziyet planı ve mimari projeler ile belirlenir. Yapılar ayrı, blok ve sıra blok şeklinde yapılabilir. Birden fazla yapı yapılabilir. Yapı adalarında mimari avan projesinde belirlenecek arazi kotlarına göre uygulama yapılacaktır. Binaların kot alma durumları, blok boyutları ve parsel yapılanma şartları avan proje veya vaziyet planı ile belirlenir.
- 7 -İmar Kanunu'nun 23. maddesine tabidir.
- 8 -Konut yapı adaları üzerinde ifraz yapılmaksızın birden fazla yapıya izin verilir.
- 9 -Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları dışında 50 m²'yi geçmeyen bekçi kulübeleri yapılabilir.
- 10-TEDAŞ ve TEİAŞ enerji nakil hattı yaklaşma sınırı içindeki alanda uygulama aşamasında TEDAŞ ve TEİAŞ' tan izin alınır.
- 11-Uygulama aşamasında jeolojik ve jeoteknik etüt raporlarına uyulacaktır.
- 12-Park alanlarında imar planı tadilatı yapılmadan 50 m² yi geçmeyen yeraltı ve yerüstü trafoları yapılabilir.
- 13-Kentsel sosyal altyapı alanlarında ve resmi kurum alanlarında uygulama avan projeye göre yapılacaktır. Tabii zemin altındaki bodrum katlar ve bu katlarda düzenlenecek bodrum katlar emsale dahil edilemez. Resmi kurum alanları B.H.A. olarak da kullanılabilir.
- 14-Deprem yönetmeliğine uyulacaktır.

15-İmar uygulaması etaplar halinde yapılabilir. En küçük etap sınırı bir ada ölçeğinde olabilir.

16-Konut alanlarında belirlenen emsal değerine karşılık gelen toplam inşaat alanının % 4'ü kadar bağımsız ya da konut altı ticari kullanımlar yer alabilir. Birden fazla adanın ticaret alanı kullanım hakkı bir ya da birden fazla adaya % 4 şartına bakılmaksızın farklı oranlarda dağıtılabilir. Bu durumda aktarılan ticaret alanı, aktarımın yapılacağı adanın toplam inşaat alanının % 15'ini geçemez. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

17-28.09.2004 gün ve 2263, 05.05.2005 gün ve 6528, 03.06.2005 gün ve 4015, 13.07.2005 gün ve 7676, 16.08.2005 gün ve 13468 sayılı yazılarla Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından onaylanan İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Toplu Konut Alanı İmar Planı Revizyonuna esas jeolojik-jeoteknik etüd raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

18- Yol, yeşil alan, otopark, ibadethane, okul alanı, resmi kurum kamuya bedelsiz terk edilecektir.

19- Parsellerde yapılacak binaların otopark ihtiyacı, otopark yönetmeliğine göre hesaplanır. Bina kontürleri dışında, yapı yaklaşma mesafesi içinde kalmak şartıyla tabii zemin altında yapılan otoparklarda otopark ihtiyacının 4 katına kadar kapalı otopark yapılabilir. Açık otoparklar bu hesaba dahil edilmez. Arazi eğiminin fazla olduğu yapı adalarında kademelendirme yapılabilir. Otopark katlarının açıkta kalan birimleri TAKS ve KAKS hesabına dahil edilemez.

20-Her ebatta tesisat şaftları TAKS'a ve KAKS'a dahil edilemez.

21-% 45 çatı eğimi içinde kalmak koşulu ile çatı şekli serbesttir.

22- Yapı adalarında blok ebatları ve taban alanı serbesttir.

23- Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.

~~24- Sosyal ve kültürel tesis alanlarında her türlü; konferans, toplantı, sergi, fuar, tiyatro, sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi vb. kullanımlar yer alır.~~

30.10.2012 t.t.' li 1/1000 Ölçekli U.İ.P değişikliği

25-T2 ticaret alanlarında eğlence, dinlenme, satış birimi, kafeterya, lokanta, konaklama vb. kullanımlar yer alabilir.

26-Tabii zemin altında minimum ihtiyacın 4 katına kadar otopark yapılabilir. Bu alan emsale dahil değildir. Otopark giriş çıkışı ön bahçe mesafesinden sağlanabilir.

27-Rekreasyon alanında Emsal: 0.15 olup bu alanda açık ve Kapalı Spor Tesisleri ve sosyal Kültürel Tesisler de yapılabilir.

28-Kreş alanlarında anaokulu yapılabilir.

29-Planda "Kültürel Tesis + Sosyal Tesis + Spor Tesisi" lejandı ile tanımlı alanlarda; E=0.80, H=serbesttir. Bu alanda açık ve kapalı spor alanları, her türlü konferans, toplantı, sergi, fuar, tiyatro, sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, alışveriş merkezleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi, vb. kullanımlar yer alabilir. Toplam inşaat alanının %15'i kadar konaklama yapılabilir. İmar istikameti içinde kalmak kaydıyla parselin tamamında

bodrum kat yapılabilir, 1. ve 2. bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce onanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Zemin oturumu ve kot alınacak nokta avan projeye göre belirlenecektir.

30- Bahsedilmeyen hususlarda İstanbul Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği geçerlidir.

~~31- E=1.50 ve daha az olan adalarda çekme mesafeleri içinde 2 bodrum katı iskan edilebilir. 1. bodrum katın tamamı, 2. bodrum katın %50' si emsal hesabına dahil değildir. 3334 ada 6-7-8 nolu parsellerde yapılaşma koşulları E=1.50, H=Serbest olacaktır.~~

21.04.2010 t.t. 'li 1/1000 Ölçekli U.İ.P

30.10.2012 t.t. ' li 1/1000 Ölçekli U.İ.P değişikliği

31- Konut, Sosyal ve Kültürel Tesis Alanları dışında kalan emsal değeri E=1.50 ve daha az olan adalarda çekme mesafeleri içinde 2 bodrum katı iskan edilebilir. 1. bodrum katın tamamı, 2. bodrum katın %50' si emsal hesabına dahil değildir. 3334 ada 6-7-8 nolu parsellerde yapılaşma koşulları E=1.50, H=Serbest olacaktır.

30.10.2012 t.t. ' li 1/1000 Ölçekli U.İ.P değişikliği

İSTANBUL İLİ, ATAŞEHİR İLÇESİ, ATAŞEHİR TOPLU KONUT ALANI BATI BÖLGESİ MUHTELİF PARSELLER, TESCİL DIŞI ALANLAR VE GENEL PLAN NOTLARINA İLİŞKİN 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI DEĞİŞİKLİĞİ

- 1- Sosyal ve kültürel tesis alanlarında E=1.50 olup her türlü özel kullanıma ait; konferans, toplantı, sergi, fuar, tiyatro, sinema salonları ile satış birimleri, opera, kreş, ticari fonksiyonlar, kafe, lokanta, yurt, huzurevi vb. kullanımlar yer alır.
- 2- İlçe Belediyesince onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılır. Sosyal kültürel tesis alanlarında çekme mesafeleri içinde emsal harici 2 bodrum katı iskan edilebilir.
- 3- Mülkiyeti aynı malikte olmak koşulu ile imar adaları – parselleri arasında fonksiyona bağlı kalınmaksızın, bir defaya mahsus, emsal transferi yapılabilir. emsal transferi sonrası, transfere konu adaların – parsellerin toplam emsale esas inşaat alanı değeri aşılamaz.
- 4- Konut alanında 2 bodrum kat ticaret olarak iskan edilebilir, emsale dahildir.
- 5- Açıklanmayan hususlarda Mer' i plan hükümleri geçerlidir.

30.10.2012 t.t. ' li 1/1000 Ölçekli U.İ.P değişikliği

4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

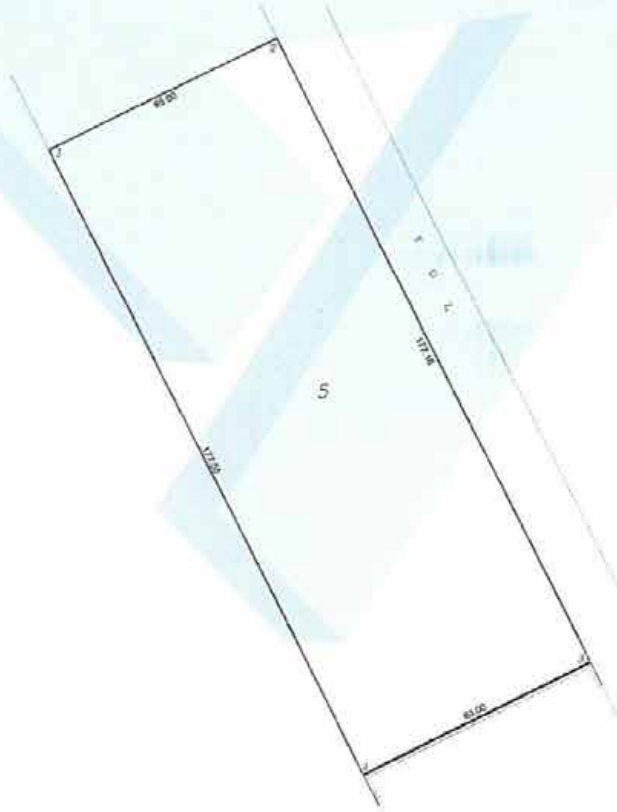
Rapor konusu projenin yer aldığı parsel imar işlemi ile 3331 ada 1 nolu parselden oluştuğu ve 07.11.2008 tarih ve 23852 yevmiye numarası ile tescil edildiği tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu 3331 ada 5 nolu parselin son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı parselin imar işlemi ile 3331 ada 1 nolu parselden oluştuğu tespit edilmiştir.



4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel bünyesinde yer alan blokların ruhsat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA/PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	İNŞAAT ALANI	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	3331/5	A	21.12.2012	C:12,S:32	YENİ YAPI	23.983,00	RESMİ BİNA	1	10
			30.10.2014	C:10,S39	TADİLAT				
2	3331/5	B	21.12.2012	C:12,S:32-1	YENİ YAPI	25.788,00	RESMİ BİNA	1	12
			30.10.2014	C:10,S39-1	TADİLAT				

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir.

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parselin konumu, fiziksel özelliği, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "Resmi Kurum Alanı olarak kullanılabilecek bir proje" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu 3331 Ada, 5 nolu parsel üzerinde bulunan Resmi Kurum Projesi bünyesinde yer alan A ve B Bloklar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olduğu tespit edilmiştir. Bu doğrultuda blokların bir bütün halinde proje olarak değer tespiti yapılmıştır.

4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu proje kat karşılığı yöntemi veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemekte olup bir pay oranı mevcut değildir. Arsa sahibinin elde edilecek satış gelirlerinin (hasılatın) tamamına sahibi olacağı kabul edilmiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Resmi Kurum Binası İle Altyapı Ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi Projesi” sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “Proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu 3331 ada 5 nolu parsel 11.528,07 m² yüzölçümüne sahiptir.
- İmar yolu henüz açılmamış durumdadır. Parselin henüz açılmamış olan Mor Sümbül Sokak’a yaklaşık 180 m. cephelidir.
- Parsel düz bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Parsel dikdörtgen yapıda geometrik forma sahiptir.
- Rapora konu parsel üzerinde yer alan proje A ve B olmak üzere 2 bloktan oluşmaktadır.
- Proje halihazırda %78,97 genel inşaat seviyesine sahiptir.
- A blok toplamda 10 kat, B blok ise toplamda 12 kata sahiptir.
- Bloklar toplam 49.771 m² kapalı inşaat alanına sahiptir.
- Emlak Konut GYO A.Ş.’nin tarafımıza sunmuş olduğu kat irtifakına esas onaylı bağımsız bölüm listesinde A Blok’un satışa esas brüt toplam kullanım alanı 11.931,93 m² (eklentiler, teras ve diğer hariç), B Blok’un ise satışa esas brüt toplam kullanım alanı 15.833,80 m² (eklentiler, teras ve diğer hariç) dir.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Projenin ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması,
- Merkezi konumu,
- Görülebilirliği ve reklam kabiliyeti,
- Kentsel olarak gelişmiş olan bir bölgede konumlu olması.

Olumsuz Özellikler

- İmar yollarının açılmamış olması.
- Küresel ve ülke çapında yaşanan ekonomik krizin gayrimenkul piyasasına olumsuz yönde yansması.

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış, kat irtifakı kurulmamış ve inşaatının tamamlanmasından dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi de alınamamıştır. Dolayısıyla proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

5.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırmaları:

Bülent Emlak (532 425 56 21) : İnönü Mahallesi'nde yer alan 1924 m² yüzölçümüne sahip "Sağlık Tesisi Alanı" imarlı arsanın 3.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 4.709,-TL/m²)

Dinç Yapı (533 657 90 40) : İçerenköy Mahallesi'nde yer alan 339 m² yüzölçümüne sahip "Eğitim Tesisi Alanı" imarlı arsanın 2.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 6.785,-TL/m²)

Turyap Küçükbakkalköy (532 219 60 99): İçerenköy Mahallesi'nde yer alan 478 m² yüzölçümüne sahip "Eğitim Tesisi Alanı" imarlı arsanın 3.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 6.276,-TL/m²)

Sahibinden (533 557 87 87): İnönü Mahallesi'nde yer alan 490 m² yüzölçümüne sahip "Sağlık Tesisi Alanı" imarlı arsanın 1.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 3.061,-TL/m²)

Remax Primit (533 201 08 91) :

- ✓ Küçükbakkalköy Mahallesi'nde yer alan 565 m² yüzölçümüne sahip "Eğitim Tesisi Alanı" imarlı arsanın 2.680.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 4.743,-TL/m²)
- ✓ Küçükbakkalköy Mahallesi'nde yer alan 741 m² yüzölçümüne sahip "Eğitim Tesisi Alanı" imarlı arsanın 3.550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 4.791,-TL/m²)

Doğuş Grup Yapı Emlak (532 422 88 44) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 1600 m² yüzölçümüne sahip "Ticari" imarlı ve Hmaks.:15,50 olan arsanın 17.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 10.625,-TL/m²)

Sahibinden (538 719 96 02) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 775 m² yüzölçümüne sahip "Ticaret ve Konut" imarlı ve Hmax:18,50 olan arsanın 3.700.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~14.418,-TL/m²)

Adım Gayrimenkul (533 923 85 40) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 778 m² yüzölçümüne sahip "Konut" imarlı ve Hmax:9,50 olan arsanın 10.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~12.853,-TL/m²)

Güzide Emlak (533 398 83 02) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 238 m² yüzölçümüne sahip "Ticari" imarlı ve Hmax:9,50 olan arsanın 2.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~9.454,-TL/m²)

Arel Emlak (535 722 10 08) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 371 m² yüzölçümüne sahip "Konut" imarlı ve Hmax:9,50 olan arsanın 3.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~8.086,-TL/m²)

Kybele Gayrimenkul (507 227 49 74) : Barbaros Mahallesi'nde taşınmaza yakın konumda yer alan 305 m² yüzölçümüne sahip "Konut" imarlı ve Hmax:9,50 olan arsanın 2.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~8.197,-TL/m²)

Dükkan Emsal Araştırması:

Teknik Yapı (542 542 00 11): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Deluxia Palace Projesinde yeni yapıda bulunan dükkan 397 m² bodrum, 316 m² zemin ve 150 m² ön bahçe kullanım alanlarına sahiptir. Toplam kullanım alanı 713 m² olan dükkân 7.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 9.818,-TL/m²)

Garanti Emlak (532 051 46 20): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesinde yeni yapıda bulunan 2 bölümden oluşan ve toplam kullanım alanı 567 m² olan dükkân 5.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 8.817,-TL/m²)

Hüryap Ataşehir (532 549 25 03):

- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesinde yeni yapıda bulunan dükkan 140 m² bodrum, 248 m² zemin ve 200 m² ön bahçe kullanım alanlarına sahiptir. Toplam kullanım alanı 388 m² olan dükkân 6.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~15.464,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesinde yeni yapıda bulunan 2 bölümden oluşan ve toplam kullanım alanı 558 m² olan dükkân 4.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~7.168,-TL/m²)

NT Proje ve Yatırım (531 252 98 05): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesinde yeni yapıda bulunan 1 bölümden oluşan ve toplam kullanım alanı 400 m² olan dükkân 2.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 15.100,-TL/m²)

Sahibinden (532 614 58 51): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Sheraton Otel altında yeni yapıda bulunan dükkan 125 m² zemin, 125 m² 1.kat ve 50 m² ön bahçe kullanım alanlarına sahiptir. Toplam kullanım alanı 250 m² olan dükkân 6.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 26.000,-TL/m²)

(*) Kurdaki dalgalanmalar sebebi ile dolar kuru USD= 3.02,-TL olarak sabit tutulmuştur.

Ofis Emsal Araştırması:

Taş Gayrimenkul (532 477 08 87): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Uphill Towers Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 125 m² olan 2+1 ofis 735.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 5.880,-TL/m²)

Gps Gayrimenkul (542 368 28 01): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Uphill Towers Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 154 m² olan 3+1 ofis 1.060.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~6.883,-TL/m²)

Century 21 Beviz (532 242 69 56): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Grand Tower Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 74 m² olan 1+1 ofis 555.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 7.500,-TL/m²)

NT Proje ve Yatırım (531 252 98 05):

- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Grand Tower Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 194 m² olan 3+1 ofis 1.525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~7.861,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 120 m² olan 1+0 ofis 1.280.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 10.667,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 193 m² olan 3+1 ofis 1.550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 8.031,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 68 m² olan 1+1 ofis 735.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~10.809,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Varyap Meridian Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 145 m² olan 1+0 ofis 1.450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 10.000,-TL/m²)

Ataşehir Finans Gayrimenkul (532 421 59 33): Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Deluxia Palace Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 100 m² olan 2+1 ofis 720.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 7.200,-TL/m²)

Turyap Batı Ataşehir (532 297 83 78):

- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Deluxia Palace Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 90 m² olan 2+1 ofis 760.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 8.444,-TL/m²)
- ✓ Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu Deluxia Palace Projesi'nde yeni yapıda bulunan toplam kullanım alanı 140 m² olan 3+1 ofis 1.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 8.214,-TL/m²)

(**) Kurdaki dalgalanmalar sebebi ile dolar kuru USD= 3.02,-TL olarak sabit tutulmuştur.*

5.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

5.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

5.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde rapora konu parsel birebir emsal bulunamamıştır. Raporumuz konusu parselin Resmi Kurum Alanı imar fonksiyonuna sahip olması kısıtlı bir alıcı kitlesine hitap etmektedir. Yanı sıra parselin inşaat hakkının da piyasada satışa sunulan parsellerden düşük olması değerlemeyi olumsuz etkilemektedir.

Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır. Ve tüm bu kısıtlayıcı özellikler irdelenerek rapora konu taşınmazın değer takdir edilmiştir.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu dikkate alınarak 3331 ada 5 nolu parsel için 4.500,-TL/m² birim değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin toplam değerleri aşağıda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
3331	5	11.528,07	4.500	(51.876.315) -51.876.000

5.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki Resmi Kurum Binası Projesi'nin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış olup inşaatı henüz zeminde başlamamış durumdadır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle % 78,97 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, IV-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2015 yılı birim maliyet tablolarına göre IV-A sınıfa giren yapıların m² birim maliyet değeri 750,-TL/m²'dir. Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde maliyetlerin IV-A için belirlenen birim maliyetten yaklaşık %30 daha fazlası civarında olacağı ve maliyetlerin bu bloklarda yaklaşık 1.000 TL/m² olacağı düşünülmüştür. Maktuen değer hesaplanmasında m² birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m² olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA No	PARSEL NO	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT	BB NİTELİĞİ	KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
					ALANI				
1	3331	5	A	IVA	23.983	OFİS VE İŞ YERİ	10	1000	23.983.000,00
2	3331	5	B	IVA	25.788	OFİS VE İŞYERİ	12	1000	25.788.000,00
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vb. (Maktuen)									1.152.807,00
TOPLAM									50.923.807,00

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %78,97 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

% 78,97 x 50.923.807 TL = (40.214.530,38) ~ 40.215.0000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	51.876.000
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	40.215.000
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	92.091.000

5.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

5.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazların değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Projedeki toplam maliyet hesabı raporumuz önceki bölümünde yapı ruhsatlarındaki yapı sınıfı ve ortak alanlar dahil blokların toplam kullanım alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda projede toplam maliyetin yüklenici karı dahil **50.923.807,-TL** olabileceği hesaplanmıştır.

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Proje bünyesinde yer alan ünitelerin çarşaf listesi mevcut olup satılabilir alanlar bu onaylı çarşaf listeden alınmıştır.

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
A	OFİS - İŞYERİ	11.931,93
B	OFİS - İŞYERİ	15.833,80
TOPLAM		27.765,73

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede yer alan blokların 2016 yılında bir bütün halinde satışının gerçekleşeceği kabul edilmiştir. 2016 Yılı için bu blokların bir bütün halinde resmi kurum binası olarak kullanılacağı dolayısı ile alıcı kitlesinin kısıtlı olacağı varsayılmıştır. Binadaki ortak alanlar

ve diğer eklentilerin de sağladığı fayda göz önünde bulundurularak ortalama 6.750,-TL/m² satış gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **164.402.348,68 TL** olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	164.402.348,68
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	50.655.786,96
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	113.746.561,72

5.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3331 Ada 5 Nolu parsel üzerinde yer alan ve 2 bağımsız bölümden oluşan Resmi Kurum Binası İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İşi Projesi'nin mevcut durumuyla değeri **92.091.000,-TL** projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri **164.402.348,68 TL** hesaplanmıştır. Projenin inşaat maliyetinin bugün itibari ile değerinin **50.655.786,96 TL** olacağı kabul edilmiştir. Yanı sıra gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri **113.746.561,72 TL** olacağı hesaplanmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini/girişimci karını da içermektedir.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki A ve B Blokların anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV hariç bugünkü rayiç değerlerinin toplam değeri **187.418.677,50 TL** bedel takdir edilmiştir. Bu değer tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur.

Değerleme konusu İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3331 Ada 5 Nolu parsel üzerinde yer alan ve 2 bağımsız bölümden oluşan Resmi Kurum Binası İle Altyapı ve Çevre Düzenleme İnşaatları İş Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	92.091.000,00	30.493.708,60
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	164.402.348,68	54.437.863,77
Parselin Değeri	51.876.000,00	17.177.483,44
A ve B Blok'un Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Rayiç Değeri	187.418.677,50	62.059.164,74
A ve B Blok'un Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Rayiç Değeri	221.154.039,45	73.229.814,39

TCMB döviz kuru 3,02 TL alınmıştır.

- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İş bu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- A ve B Blok Rayiç Değer Tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri