

EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ
AYAZMA 2.ETAP ARSA SATIŞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
KAPSAMINDAKİ BAHÇETEPE İSTANBUL VE GİRİŞ KAYAŞEHİR
PROJELERİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	28.03.2013
RAPOR TARİHİ	02.04.2013
RAPOR NO	EML-1303027
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ AYAZMA 2.ETAP BAHÇETEPE İSTANBUL VE GİRİŞ KAYAŞEHİR PROJELERİ
DEĞERLEME ADRESİ	KAYABAŞI MAHALLESİ OLİMPİYAT BULVARI BAHÇETEPE İSTANBUL VE GİRİŞ KAYAŞEHİR PROJELERİ (1357 ADA 1 PARSEL-540 ADA 4 PARSEL) BAŞAKŞEHİR / İSTANBUL

Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No : 402003

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.2 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

EKLER

1690 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer

- Ek 1** - Listesi
- Ek 2** - INA (İndirgenmiş Nakit Akımı) Tabloları
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatı (kopya)
- Ek 7** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Yönetim Planı(kopya)
- Ek 10**- Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

* **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B
K: 1-2-3-4-5-6-7-8
Ataşehir / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4
Kat: 2 Mecidiyeköy / İstanbul

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin ve proje bünyesindeki 1690 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 02.04.2013 tarih ve EML-1303027 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Eren KURT ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış olup, Onur BÜYÜK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Söz konusu taşınmazlar için 17.09.2012 tarih, EML-1209001 numaralı ve 14.12.2012 tarih, EML-1211028 numaralı raporlar şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BAŞAKŞEHİR AYAZMA 2. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	02.04.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, İKİTELLİ MAHALLESİ, ADA: 1357, PARSEL: 1, ALANI:81.910,14 m ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, KAYABAŞI MAHALLESİ, ADA: 540, PARSEL: 4, ALANI:127.452 m ² , VASFI: ARSA MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	1357 ADA 1 PARSELDE İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR. 540 ADA 4 PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA YAPI BULUNMAMAKTADIR
İMAR DURUMU	1357 ADA 1 PARSEL; E: 2, H:SERBEST "TİCARET+HİZMET ALANI", YAPILANMA ŞARTLARINA TABİDİR. 540 ADA 4 PARSEL TAKS:0.10, KAKS:0.15 H:2 KAT "REKREASYON ALANI" YAPILANMA ŞARTLARINA TABİDİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	116.957.809,80 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	149.771.264,20 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	556.531.753,96 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA 04.05.2012 TARİHLİ SÖZLEŞMEYE GÖRE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ	165.100.000,00 TL
1690 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	388.350.307,41 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

1357 ADA 1 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : BAŞAKŞEHİR
Bucağı :
Mahallesi : İKİTELLİ – 2
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No :
Ada No : 1357
Parsel No : 1
Alanı : 81.910,14 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR.
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 13680
Cilt No : 157
Sayfa No : 15517
Tapu Tarihi : 26.11.2012

540 ADA 4 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : BAŞAKŞEHİR
Bucağı :
Mahallesi : KAYABAŞI
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No :
Ada No : 540
Parsel No : 4
Alanı : 127.452,00 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR.
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 3772
Cilt No : 103
Sayfa No : 10172
Tapu Tarihi : 06.04.2011

2.2 - Takyidat Bilgileri

Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nden 26.03.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur.

1357 ADA 1 PARSEL (Eski 1306 ADA 1 PARSEL) :

Şerh: İtirazlı - 01.01.1900 tarih 0 yevmiye

Şerh: 12.03.2007 Tarih ve 4094 Yevmiye no ile "Toki lehine şufa hakkı şerhi bulunmaktadır.

Şerh: TOKİ lehine, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın Ön Alım Hakkı vardır. 14.05.2010 tarih, 4844 yevmiye

Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. 09.07.2010 tarih 7128 yevmiye.

Beyan: 24.09.2010 tarih ve 9679 yevmiye no ile "kullanım amacı: kamu hizmetine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlara talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir." beyanı bulunmaktadır.

Beyan: TOKİ lehine 775 sayılı Kanuna Göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. 21.12.2012 tarih 15043 yevmiye

Şerh: 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır.(99 yıllığı 1 TL bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi) .18.10.2012 tarih ve 11965 yevmiye

540 ADA 4 PARSEL :

03.09.2008 tarih ve 19984 yevmiye no ile kesinleşmemiş mahkeme kararı şerhi mevcuttur.(Küçükçekmece 3. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 02.09.2008 tarih 2005/12 sayılı Mahkeme Müzekkeresi yazısı ile) 4234,08 m2 lik kısım üzerinde (Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre idare mahkemesi tarafından bu karar reddedilmiş ve süreç temyiz aşamasına geçmiştir)

05.03.2009 tarih 1585 yevmiye no ile "Teknik Altyapı Alanı" beyanı bulunmaktadır.

25.11.2010 tarih 11776 yevmiye no ile "krokisinde (A) harfi ile gösterilen 122,73 m2'lik kısımda TEDAŞ lehine 49 yıllığına " irtifak hakkı bulunmaktadır. (Başlama Tarih:25.11.2010, Bitiş Tarih:13.11.2059- Süre:49 Yıl)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın mülkiyetindeki değişikliklerin aşağıdaki gibi olduğu bilgisine ulaşılmıştır.

26.11.2012 tarih 13680 yevmiye ile imar uygulaması ile 1306 ada numarası 1357 ada olarak değişmiştir.

1306 Ada 1 parselin 01.12.2010 tarihinde TOKİ' den mülkiyeti Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ye satış yoluyla geçmiştir. 18.10.2010 tarih 10506 yevmiye ile imar uygulaması görmüş olup, bu dönemde malik TOKİ ' dir. Aynı parsel 24.09.2010 tarih 9669 yevmiye ile 2259, 2896, 3484, 2680 nolu parsellerin tevhid edilmesi ile TOKİ adına tescil olarak mülkiyeti Maliye Hazinesi' nden TOKİ 'ye geçmiştir.

540 ada 4 parselin 23.11.2009 tarih 12746 yevmiye ile mülkiyeti satış işlemi ile Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.' ye geçmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 29.03.2013 tarihinde alınan ve ekte sunulan 9283 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

Söz konusu 1357 Ada 1 parsel 1/1000 ölçekli 19.06.2012 t.t.li "Kuzey Ayazma Gecekondu Önleme Bölgesi Kısmi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında Ticaret+Hizmet Alanında kalmakta olup, E:2 ,H:Serbest olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 29.03.2013 tarihinde alınan ve ekte sunulan 9283 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

Söz konusu 540 ada 4 parsel 1/1000 ölçekli 02.07.2009 t.t.li "Kayabaşı Toplu Konut Alanı , Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında Rekreatyon Alanında kalmakta olup,Taks:0,10, Kaks:0,15 , H:2 kat olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.

Rekreatyon alanında; Lokanta, kafeterya, çay bahçesi, sosyal ve kültürel tesis, spor tesisi, otopark gibi kamu tesisleri yer alabilir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık spor alanları, yer alabilir. Rekreatyon alanında birinci bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Birinci bodrum katın iskan edilecek alanı parsel alanının %25' ini geçemez.

Ekteki yazıda ayrıca;

13.08.2013 tarihi ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile 540 ada 4 parsel ve 1357 ada 1 parsel sayılı taşınmazları da içine alan bölgede ruhsatsız, iskansız ve afet riski altındaki yapıların tasfiyesini sağlamak ve afet riskini bertaraf etmek üzere yeni yerleşim alanı olarak kullanılması amacıyla 644 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın Teşkilat ve Görevleri Hakkındaki Kanun Hükmünde Kararnamenin 2. Maddesinin 1. Fıkrasının (ç) bendi kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı yetkilendirilmiş olup, sonrasında da söz konusu alan Bakanlık makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı oluru ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. Maddesinin (c) fıkrası kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90899616-2607 sayılı Rezerv Yapı Alanı olarak belirlenmiş alanlarda ileride telafisi mümkün olmayan zararlara sebebiyet verilmemesi, kapsamlı bir iyileştirme ve doğal afetlere hazırlık çalışmaları kapsamında uygulama bütünlüğünün sağlanması ve kamu kaynaklarının etkin ve verimli kullanımı bakımından bahse konu alanda bu aşamadan sonra;

"Her tür ve ölçekte yeni plan değişikliği ile parselasyon planı yapılmaması, Köy ve belediye sınırları içinde kapanmış yollarla yol fazlalarının köy veya belediye namına tescil olunacağına ilişkin 2644 sayılı Tapu Kanununun 21.maddesi kapsamında işlem yapılmaması, Mer' i uygulama imar planı olup, imar uygulaması yapılmamış alanlarda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 15, 16 ve 18.maddesine istinaden işlem yapılmaması,

Mer'i mevzuat kapsamında yapı ruhsatı alınarak fiilen inşasına başlanmış olup, subasman seviyesinde inşaatı tamamlanmış ve ruhsat süresi devam eden yapılara ilişkin gerekli iş ve işlemlerin, 3194 sayılı İmar Kanunu ve diğer ilgili mevzuat çerçevesinde yürütülerek sonuçlandırılması, bunlar dışında kalan yapılara ilişkin yapılacak uygulamalarda ve yeni yapı ruhsatı işlemi tesis edilmeden önce Bakanlığımız görüşü alınması,

6306 sayılı kanun ve anılan Bakanlar Kurulu Kararının amaç ve hedefleri çerçevesinde 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ve 775 sayılı Gecekondu Kanunu kapsamında hazırlanarak Bakanlığımız ve/veya ilgili idarelerce onaylanmış planların uygulanmasına ilişkin her tür iş ve işleme mer' i mevzuat çerçevesinde devam edilmesi" denilmektedir.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

1357 Ada 1 Parsel (eski 1306 Ada 1 Parsel) üzerinde yapımına başlanması planlanan ve yapımına başlanan yapılara ait ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir;

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
1306/1	A1	23.08.2012	462	64	25.267,54
1306/1	A2	23.08.2012	461	64	10.750,00
1306/1	A3	23.08.2012	460	64	10.750,00
1306/1	A4	23.08.2012	459	64	10.750,00
1306/1	B1	23.08.2012	458	56	9.695,85
1306/1	B2	23.08.2012	457	56	9.695,85
1306/1	B3	23.08.2012	456	56	9.695,85
1306/1	B4	23.08.2012	455	56	9.695,85
1306/1	C1	23.08.2012	454	64	13.213,34
1306/1	C2	23.08.2012	453	64	13.213,34
1306/1	C3	23.08.2012	452	64	13.213,34
1306/1	D	23.08.2012	451	32	9.225,57
1306/1	E1	23.08.2012	450	96	29.673,80
1306/1	E2	23.08.2012	449	96	10.455,64
1306/1	F	23.08.2012	448	580	79.180,63
1306/1	G1	23.08.2012	447	53	2.481,90
1306/1	G2	23.08.2012	446	12	385,60
1306/1	H	23.08.2012	445	2	1.801,00
1306 ADA (YENİ 1357 ADA) 1 PARSEL TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					269.145,10

540 Ada 4 Parsel üzerinde yapımına başlanması planlanan yapılara ait ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir;

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
540/4	A1	11.03.2013	14	49	4.624,00
540/4	A2	11.03.2013	15	49	4.624,00
540/4	A3	11.03.2013	16	49	5.863,24
(540 ADA 4 PARSEL) TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					15.111,24

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

1357 ada (eski 1306 ada) 1 parsel üzerinde inşaat faaliyetleri devam etmekte olup, 540 ada 4 parsel üzerinde hali hazırda yapı bulunmamaktadır.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından kamu kurumu olarak kabul edildiği belirtildiğinden, anılan kuruluşça yaptırılacak olan yapıların fenni mesuliyetinin 15.12.2003 tarih ve 1837/12372 sayılı yazımızda da belirtildiği üzere 3194 sayılı imar kanununun 26.maddesi uyarınca kuruluşça ve kuruluşta görevli meslek adamlarının ayrı ayrı üstlenilmesi ve bu hususun T.S.8737 Yapı Ruhsatı ve T.S. 10970 Yapı Kullanma İzin Belgesi'ne işlenmesi gerekmektedir." görüş verildiği anlaşılmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi 81.910,14 m² alana sahip 1357 ada 1 parsel (*eski 1306 ada 1 parsel*) ile 127.452 m² alana sahip 540 ada 4 parsel üzerine inşa edilecek olan 1476 adet konut ve 214 adet dükkan olmak üzere toplamda 1690 adet bağımsız bölümden oluşan projedir. Proje iki parça halinde inşa edilmektedir. 1357 ada 1 parsel numaralı toplamda 81.910,14 m² arsa üzerine kurulacak olan İstanbul Bahçetepe Projesi 19 blok ve 1543 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Rekreasyon parseli olarak anılan 540 ada 4 parsel üzerinde inşa edilecek olan Giriş Kayaşehir Projesi ise halihazırda 3 blok halinde toplam 147 ticari üniteden oluşmaktadır. Parselin kalan kısmının büyük bölümü hobi bahçesi olarak tasarlanmış olup bir kısmına yine yapılar inşa edilecektir. Henüz ruhsat alınmamış ve fakat ileride inşa edilmesi planlanan yapılar bulunmaktadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemesi yapılan projenin bulunduğu parseller , Bahçeşehir Kayaşehir Mahallesi girişinde yer almaktadır. Parsele ana ulaşım Kayaşehir vasıtaları ile sağlanmaktadır. Yakın konumda yeni yapılmakta olan Toki tarafından yapılan toplu konutlar ve boş arsalar yer almaktadır. Taşınmazların çevresindeki Olimpiyat Stadı, Toki Kayaşehir Ticaret Meslek Lisesi, Kayaşehir Merkez AVM. diğer nirengi noktalarıdır.

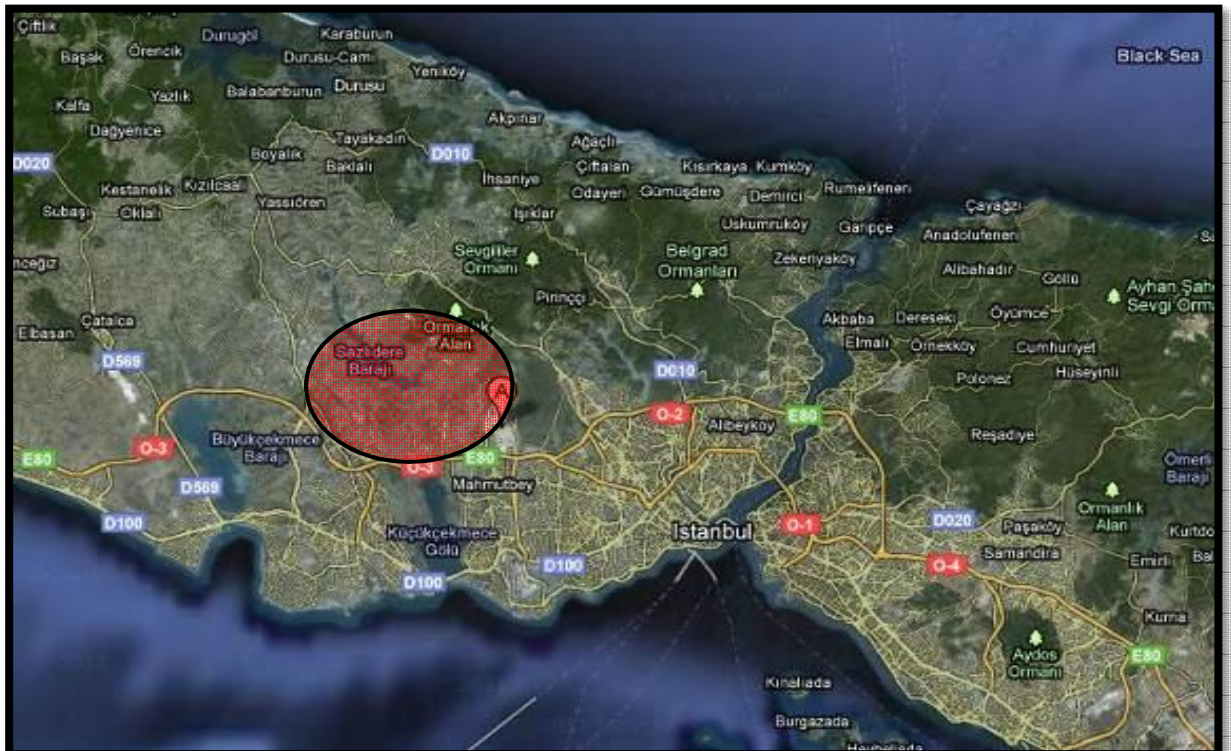
Bölge, 2. derece deprem bölgesinde yer almaktadır. Bölge orta gelir düzeyine sahip olan kitlenin tercih ettiği yaşam alanıdır. Yakın çevresinde konut projeleri devam etmektedir. Sosyal ve kamusal donatılardan istifadeleri iyi durumdadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazların bulunduğu bölgeye ulaşım özel araçlarla ve yakın mesafeden geçen toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. O-3 Avrupa Otoyoluna yaklaşık 5 km, Atatürk Havalimanına 15 km, Boğaziçi Köprüsü'ne takribi 30 km ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne 37 km mesafede bulunmaktadır.



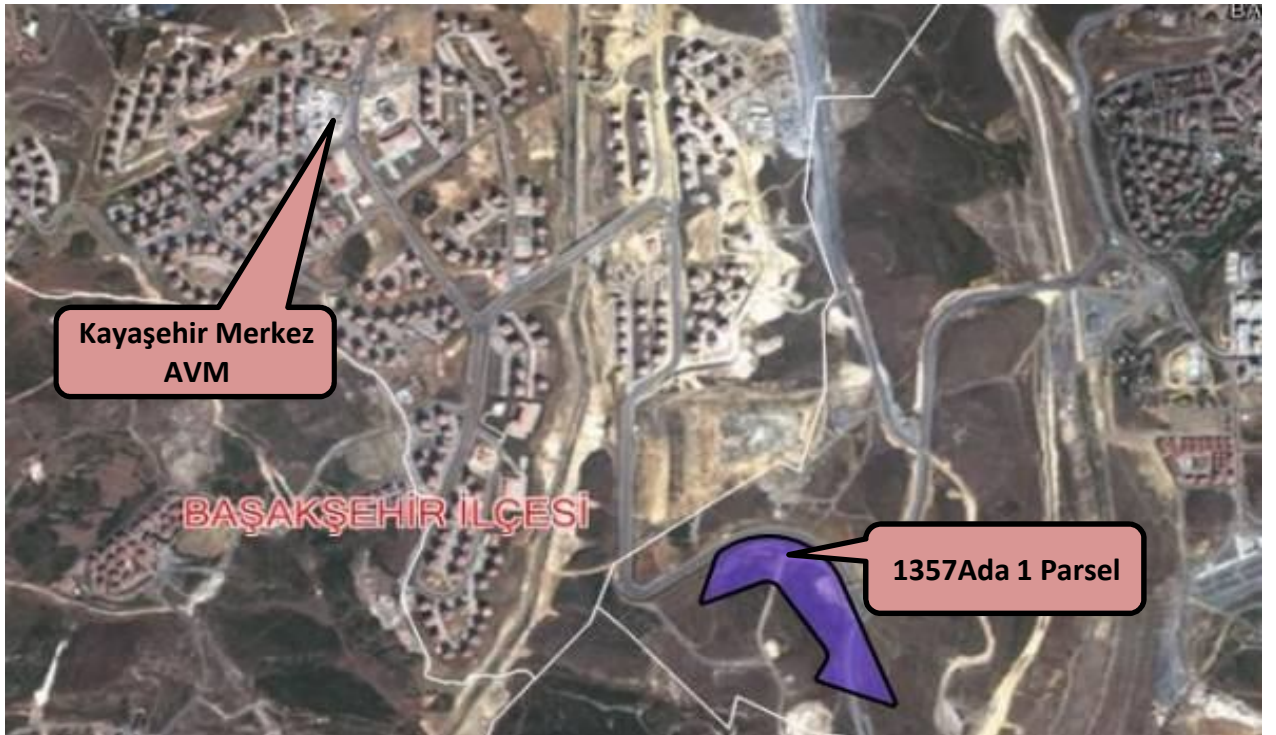
BAŞAKŞEHİR İLÇESİ KONUM

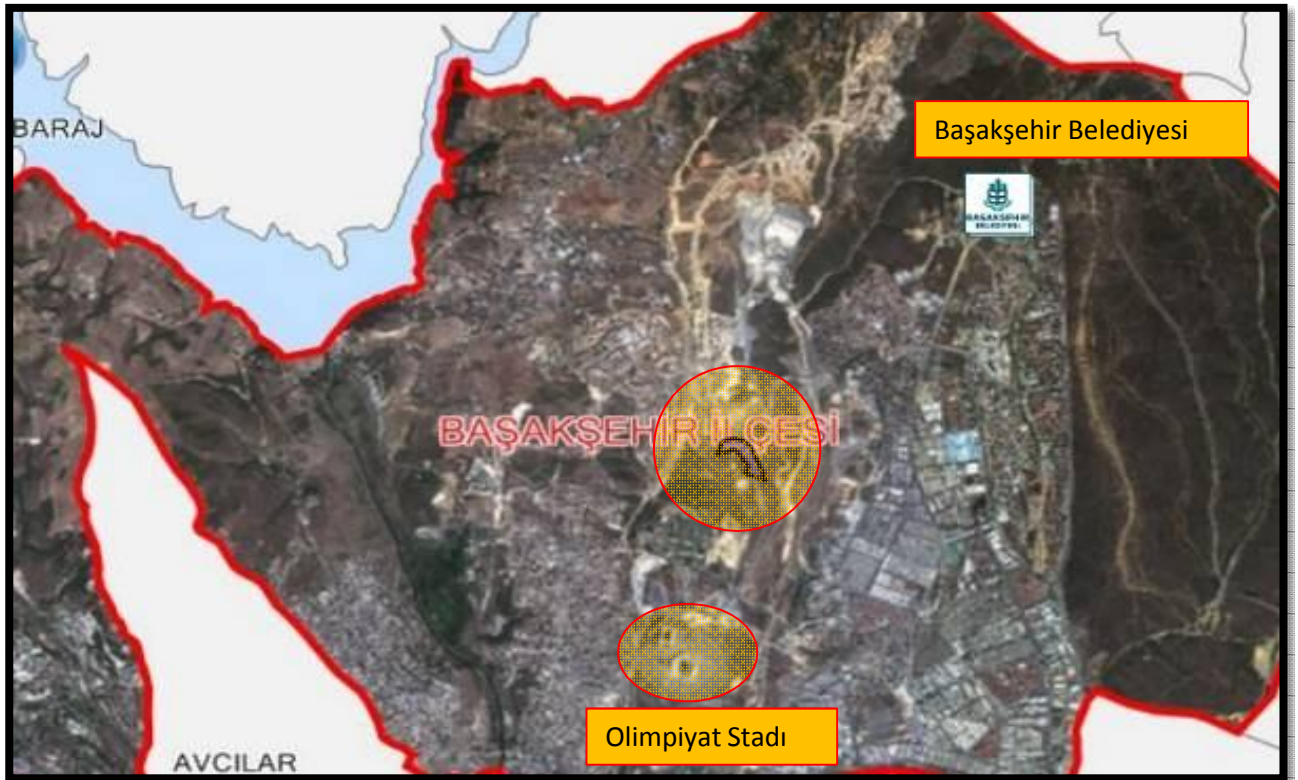
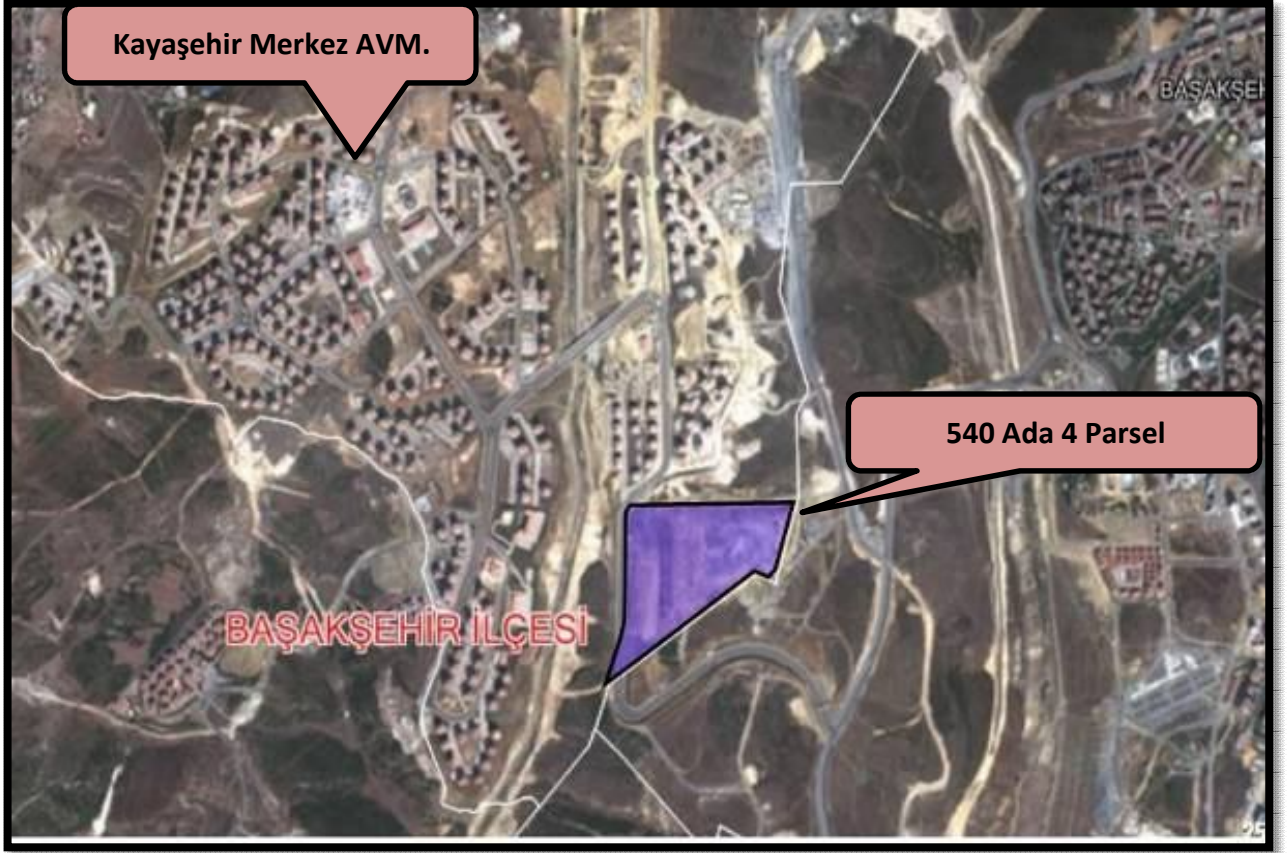


Bahçetepe Projesi



KONUMU VE YAKIN ÇEVRESİ







BAHÇETEPE



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Bahçetepe İstanbul

Bahçetepe projesi toplamda 81.910,14 m² alan üzerine kurulması planlanan 19 blok ve 1543 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Parsel üzerinde dükkan ve konut olarak lüks nitelikte bir proje tasarlanmıştır. Parsel üzerinde hali hazırda inşaat çalışması başlamamıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazlar; 1357 ada (eski 1306 ada) 1 parselde A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, D1, E1, E2, F1, F2, G1, G2 ,H blok olmak üzere toplamda 19 blokta 1543 adet bağımsız bölüm olmak üzere farklı tipte, farklı nitelikte ve farklı konumda bağımsız bölümlerdir. Emlak Konut GYO A.Ş. 'dan alınan stok listesine göre ekli listede bağımsız bölümlerin yaklaşık brüt kullanım alanları belirtilmiştir.

Projesinde;

A1-A2-A3-A4 bloğun herbirinde : 64 adet konut

B1-B2-B3-B4 bloğun herbirinde : 56 adet konut

C1-C2-C3 bloğun herbirinde : 64 adet konut

D1 blokta : 32 adet konut

E1-E2 bloğun herbirinde : 96 adet konut

F1-F2 bloğun herbirinde : 290 adet konut

G1 blokta : 53 adet dükkan

G2 blokta : 12 adet dükkan

H blokta : 2 adet dükkan

Toplamda 1476 adet konut- 67 adet dükkan mevcuttur.

Proje bünyesindeki konutlar 1+1. 2+1. 3+1. 4+1 ve 5+1 olarak farklı tiplerde tasarlanmıştır.

Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
A1	64	8.789,09
A2	64	8.789,09
A3	64	8.789,09
A4	64	8.789,09
B1	56	7.686,16
B2	56	7.686,16
B3	56	7.686,16
B4	56	7.686,16
C1	64	10.964,10
C2	64	10.964,10
C3	64	10.964,10
D	32	7.332,44
E1	96	8.452,48
E2	96	8.452,48
F	580	37.755,68
TOPLAM	1.476	160.786,38

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
G1	53	2.482,15
G2	12	385,60
H	2	171,82
TOPLAM	67	3.039,57

GENEL TOPLAM	1.543	163.825,95
---------------------	--------------	-------------------

Giriş Kayaşehir

Giriş Kayaşehir Projesi toplamda 3 ayrı ticari yapı grubundan oluşacak şekilde planlanmıştır. Parsel üzerinde yaklaşık 51.000 m² lik emsal inşaat alanı hakkı bulunmakta olup ilk etapta bu hakkın yaklaşık %20 si kullanılarak 3 blok için ruhsat alınmıştır. Ruhsatları alınmış olup inşaat çalışmalarına başlanan yapı grubu A1, A2 ve A3 bloklardan oluşan sıralı ve iki katlı bir ticaret bloğu şeklindedir. Her blokta toplam 49 adet dükkan olmak üzere toplamda 147 bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Parselin orta kısmında hobi bahçeleri alanı planlanmış olup bu bahçeler 1357 ada (eski 1306 ada) 1 parselde yer alan konutların eklentileri olarak tasarlanmıştır. Dolayısı ile 540 ada 4 parsel üzerindeki ticari ünitelerin bu bahçe alanları üzerinde bir hakkı olmaması için yasal düzenleme yapılması planlanmaktadır.

Kalan yaklaşık 41.000 m² emsal inşaat alanı hakkı için henüz inşaat ruhsatları alınmamıştır. Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan iki yapı grubu daha bulunmakta olup bu yapılar parselin güney cephesi bounda ve doğu cephesinde 2 ayrı kütle halinde inşa edilecektir. Henüz yapı ruhsatları alınmamış olup söz konusu yapıların tamamının ticari kullanımlı olacağı yüklenici firma tarafından beyan edilmektedir.

Proje bünyesinde yer alan bloklardaki ticari ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
A1	49	3.304,60
A2	49	3.304,60
A3	49	3.304,60
TOPLAM	147	9.913,80

GENEL TOPLAM	147	9.913,80
---------------------	------------	-----------------

KALAN EMSAL İNŞAAT ALANI	41.066,98
---------------------------------	------------------

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, yıllık %0 33.1 nüfus artışı ve 10 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km² alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km²'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir.

Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

İstanbul için 2010 yılındaki nüfus 15.4 milyon, istihdam 6 milyon olarak öngörülmüştür. Nüfusun %34'ünün, istihdamın ise %33'ünün kentin Asya yakasında yerleşmesi öngörülmüştür.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Başakşehir İlçesi

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Başakşehir ilçesi; 06.03.2008 tarihinde kabul edilen 5747 Sayılı Kanun gereği ve sonucu olarak kurulmuştur. İlçe kuzeyde ve kuzeybatısında Arnavutköy, kuzeydoğusunda Sultangazi, güneyinde Avcılar, Küçükçekmece ve Bağcılar, doğusunda Esenler, batısında ve güneybatısında ise Esenyurt ilçeleri ile sınırlanmaktadır. Bu alan içinde yüzölçümü yaklaşık 10.434 hektardır. TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2009 verilerine göre ilçe nüfusu 224.055 kişidir.

İlçenin güneyinden TEM otoyolu geçmektedir. Demiryolları Bahçeşehir'den geçmekte ve İspartakule'de bir tren istasyonu bulunmaktadır. Hattın banliyö olarak uzatılması gündeme sık sık gelse de böyle bir çalışma henüz yürürlükte değildir. Devam eden metro çalışmasının tamamlanmasıyla birlikte Başak Konutları ve sanayi merkezi olan İkitelli'den geçerek raylı sistem Atatürk Olimpiyat Stadı'na kadar uzanacaktır. Böylece sanayi merkezi olan İkitelli'ye ve Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşımın daha kolay olması ve ilginde artması beklenmektedir. İlerleyen zamanlarda ilçenin birbirinden kopuk semtlerini birbirine bağlayacak bir kuzey yolu yapımı düşünülmektedir. İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır. Bunun dışında, bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere baraj gölü ilçe sınırları içindedir. Sazlıdere akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece gölüne akar. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama deresi de ilçe sınırları içinde doğar. Bahçeşehir'den de İspartakule deresi geçmektedir. İlçede henüz herhangi bir ağaçlandırma alanı yoktur.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasaasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

Değerlemesi yapılan projenin bulunduğu bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, boş araziler yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılmış yapılar bulunmaktadır. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı orta halli ve lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü, Başakşehir Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * 540 ada 4 parsel üzerinde henüz ruhsatı alınmamış yaklaşık 41.000 m² emsal inşaat alanı hakkı bulunmaktadır.
- * Gelişmekte olan bir bölgededir.
- * Bahçetepe ismi ile anılan proje güvenli, sosyal donatıları olan lüks konut projesi olarak tasarlanmıştır.
- * Bahçetepe İstanbul projesinde yer alan konutların büyük bölümünün 540 ada parselde oluşturulacak olan Hobi Bahçeleri alanında 1 er adet hobi bahçesine sahip olması planlanmaktadır.
- * Giriş Kayaşehir olarak anılan proje Kayaşehir giriş yolu üzerinde ana yola cepheli konumda yer almaktadır.
- * Havaalanına ve bağlantı yollarına yakın konumdadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Kentin ana merkezine uzak konumda yer almaktadır.
- * Bölgede yapılaşmanın yeni olması nedeniyle sosyal donatıların az olduğu gözlemlenmiştir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Başakşehir Ayazma 2.Etap Projesine ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;
-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
-Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Piyasa Değeri Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

*** Site Emlak**

Tel 0212 472 64 25

Taşınmazlara yakın konumda 15.000m² net E:1,5 konut+ticaret imarlı parsel için 22.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.(1.467.-TL/m²)

*** Altın Emlak**

Tel : 0 212 6543254

Taşınmaza yakın konumda (1308 ada 2 parsel) 16.000m² net parsel E:2 ticaret+hizmet imarlı arsa için 19.200.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.200.-TL/m²)

*** Sahibinden**

Tel : 0538 657 86 05

Taşınmazlara yakın konumda (191 Ada 3 Parsel) 5280m² tarla vasıflı halihazırda imarı bulunmamakta olan tarla için 2.100.000.-TL satış bedeli istenmektedir.(397.-TL/m²)

*** Çağrı Emlak**

Tel : 0 544 254 25 08

Taşınmaza yakın konumda toplu konut alanında 25.400m² parsel hali hazırda imarsız tarla için 16.500.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(650.-TL/m²)

*** ESKİDİJİ GAYRİMENKUL**

Taşınmazın yakın konumunda 2.779m² yüzölçümlü E:1,5 konut imarlı arsa için 2.800.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.008.-TL/m²)

Konut Emsalleri

*** AĞAOĞLU MY EUROPE SATIŞ OFİSİ**

Tel : 444 67 77

Taşınmazlara yakın konumunda benzer nitelikte bulunan AĞAOĞLU MY EUROPE SITESİNDE m² birim fiyatlarının 2.000-4.000.-TL/m² civarında olduğu bilgisi alınmıştır.

*** REMAX ABC**

Tel : (212) 405 03 45

AĞAOĞLU MY EUROPE PROJESİNDE 7. KATTA 73m² OLARAK PAZARLANAN 1+1 DAİRE İÇİN 215.000.-TL SATIŞ BEDELİ İSTENDİĞİ BİLGİSİ ALINMIŞTIR.(2.945.-TL/m²)

*** AYGÜN EMLAK**

Tel : (532) 543 24 38

KAYABAŞI KIPTAŞ KONUTLARINDA 11. KATTA 75m² OLARAK PAZARLANAN 2+1 DAİRE İÇİN 125.000.-TL SATIŞ BEDELİ İSTENDİĞİ BİLGİSİ ALINMIŞTIR.(1.666.-TL/m²)

*** OĞUZHAN GAYRİMENKUL**

Tel : 0 212 6981228

MASKO EVLERİNDE 14 KATLI BİNANIN 6. KATINDA 135m² OLARAK PAZARLANAN 3+1 DAİRE İÇİN 265.000.-TL SATIŞ BEDELİ İSTENDİĞİ BİLGİSİ ALINMIŞTIR.(1.962.-TL/m²)

Dükkan Emsalleri

*** Ergün Emlak**

Tel : 0 212 4871270

Kayaşehir Merkez AVM'de 279m² cadde üzeri dükkan için 1.700.000.- USD (3.094.000.-TL) satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(11.089.- TL/m²)

*** YENİ YAPI GAYRİMENKUL**

Tel : 0 212 4886166

Kayabaşı Kiptaş Çarşıda 30 m² dükkan için 76.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (2.533.-TL/m²)

*** BAŞAKŞEHİR KONAK EMLAK**

Tel : (212) 488 25 25

Kayabaşı Kiptaş Çarşıda 66 m² dükkan için 185.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (2.803.-TL/m²)

*** Turyap**

Tel : 0212 777 17 17

Bölgedeki tek katlı müstakil 95m² dükkan için 900.000.-TL yakın zamanda satılmış olduğu bilgisi alınmıştır.(9743.-TL/m²)

*** Başakland Emlak**

Tel : 0 535 822 15 23

Başakşehir Metronom AVM'de 2.katta 60m² dükkan için 400.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(6.666.-TL/m²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA) (1357 ada 1 parsel)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		19.200.000	2.800.000	22.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	81.914,14	16.000	2.779	15.000
BİRİM M ² DEĞERİ		1.200	1.008	1.467
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	SERBEST			
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	E=2 ; TİCARET+ HİZMET	E=2 ; TİCARET+ HİZMET	E=1.50 ; KONUT	E=1.50 ; TİCARET+KON UT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	10%	10%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-10%	0%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.070	840	907	1.467

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki imarlı parsellerin birim m² değerlerinin 1.000-1.200 TL/m² , konut birim m² değerlerinin 1.500.-TL ile 3.000.-TL aralığında değiştiği, dükkan birim m² değerlerinin ise, 2.500 - 6.000 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 1357 ada(eski 1306 ada) 1 parselin arsa birim m² değeri 1.070.-TL takdir edilmiştir.

Arsa Değeri (1357 ada 1 parsel)

$$1.070 \text{ .-TL/M}^2 \times 81.910,14 \text{ M}^2 = 87.643.850 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER} = 87.643.850 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)} = 48.691.028 \text{ .-USD}$$

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA) (540 ada 4 parsel)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		19.200.000	2.800.000	22.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	127.452,00	16.000	2.779	15.000
BİRİM M ² DEĞERİ		1.200	1.008	1.467
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI				
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	KAKS=0,15, (Bodrum katlarda emsal harici 0.25)	ÇOK İYİ -30%	İYİ -20%	İYİ -20%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	KAKS=0,15 REKREASYON	E=2 ; TİCARET+ HİZMET İYİ -20%	E=1.50 ; KONUT İYİ -20%	E=1.50 ; TİCARET+KONUT İYİ -20%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-85%	-85%	-75%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	230	180	151	367

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki 1,50 - 2,00 emsal ile imarlı parsellerin birim m² değerlerinin 1.000-1.200 TL/m² gözlemlenmiştir. Taşınmaz KAKS=0.15 imarlı olup benzer nitelikli emsal taşınmaz bulunamamıştır. Taşınmazın plan notları ile tanımlanmış olan bodrum katlarda emsal harici %25 yapılaşma hakkı ile birlikte toplam emsal oranı %40 olarak hesaplanabilir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 540 ada 4 parselin arsa birim m² değeri 230.-TL takdir edilmiştir.

Ayrıca söz konusu parselin vergiye esas rayiç değeri Başakşehir Belediyesi'nden alınmış olup 197,50.- TL olarak belirlenmiştir.

Arsa Değeri (540 ada 4 parsel)

$$230,00 \text{ .-TL/M}^2 \times 127.452,00 \text{ M}^2 = 29.313.960 \text{ .-TL}$$
$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEğER} = 29.313.960 \text{ .-TL}$$
$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEğER(USD)} = 16.285.533 \text{ .-USD}$$

Projenin Arsa Değeri Hesabı

1357 ada 1 Parsel Arsa Değeri	=	87.643.850	.-TL
540 ada 4 Parsel Arsa değeri	=	29.313.960	.-TL
Projenin Toplam Arsa Değeri	=	116.957.810	.-TL
Projenin Toplam Arsa Değeri (USD)	=	64.976.561	.-TL

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilircek emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, 1357 ada 1 parsel için 1.070.-TL/M², 540 ada 4 parsel için ise 230-TL/m² olabileceği kabul edilmiştir. Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'ye ait olan % 26 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre 2 ayrı parsel için düzenlenmiş olan Nakit akımları tablolarından elde edilen toplam değerin %26' si dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 144.698.256.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibariyle projenin tamamının arsa değeri için;
116.957.810.-TL (64.617.574.-USD) takdir edilmiştir.**

İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

1357 ada 1 parsel için İnşaat Maliyeti Hesabı

F BLOK (IV.A)	1.015 .-TL/M ²	X	79.180,63 M ²	=	80.368.339 .-TL
A1-A2-A3-A4-B1-B2-B3-B4- C1-C2-C3-D-E1-E2 (IV.A)	615 .-TL/M ²	X	185.295,97 M ²	=	113.957.022 .-TL
G1-G2-H BLOKLAR (III.B)	560 .-TL/M ²	X	4.668,50 M ²	=	2.614.360 .-TL
<i>Altyapı / Çevre Düzenlemesi vb.</i>	120 .-TL/M ²	X	81.910,14 M ²	=	9.829.217 .-TL

540 ada 4 parsel için İnşaat Maliyeti Hesabı

A1-A2-A3 BLOKLAR (III.B)	560 .-TL/M ²	X	15.111,24 M ²	=	8.462.294 .-TL
RUHSAT DÜZENLENMEMİŞ ve İNŞA EDİLMEMİŞ BLOKLAR (IV.A)**	615 .-TL/M ²	X	62.421,81 M ²	=	38.389.413 .-TL
<i>Altyapı / Çevre Düzenlemesi vb.</i>	120 .-TL/M ²	X	127.452,00 M ²	=	15.294.240 .-TL

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 268.914.885 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 10,15%

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	= 27.294.861 .-TL
-------------------------------------	--------------------------

* Her 1 m² arsa alanı için 120-TL/m² çevre düzenlemesi ve altyapı maliyeti öngörülmüştür.

** Henüz inşa edilmemiş ve ruhsatı alınmamış olan yaklaşık 41.066,98 m² emsal inşaat hakkına karşılık olarak inşa edilmesi planlanan bloklar için yapılan inşaat maliyeti hesabında bazı kabuller yapılmıştır. Söz konusu blokların IV.A yapı grubunda olacağı kabul edilmiş olup ruhsata esas inşaat alanı aynı parsel üzerinde ruhsatı alınmış olan A1-A2-A3 blokların İnşaat Alanı/Emsal Alanı oranı (15.111,24/9.913,80=1,52) kullanılarak hesaplanmıştır.

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Geliştirme Maliyeti Hesabı

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) =	556.531.754	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	268.914.885	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	116.957.810	.-TL
TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ =	170.659.059	.-TL

olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

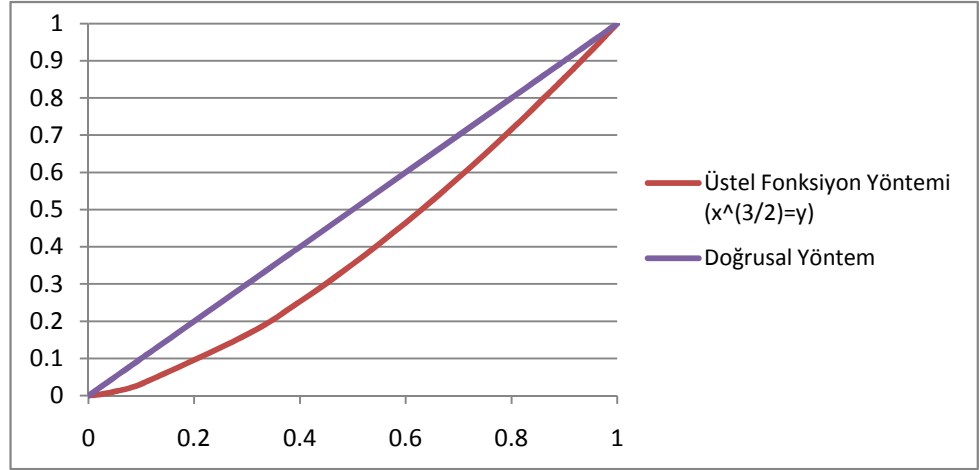
Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.

Doğrusal bir ilişkilendirmenin yapıldığı yöntem ile üstel fonksiyon ile yapılan ilişkilendirme arasındaki fark aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{3/2}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 10,15%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 3,23%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 170.659.059 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 3,23%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 5.518.594 .-TL

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 116.957.810 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 27.294.861 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 5.518.594 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 149.771.264 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 83.206.258 .-USD

- Maliyet Yaklaşımına göre;
Sözleşmeye konu Projenin (1357 Ada 1 Parsel ve 540 Ada 4 Parsel) mevcut durum değeri
149.771.264.-TL (83.206.258.-USD)
olarak hesaplanmıştır.

6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- 1357 ada (eski1306 ada) 1 parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilecek olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, D1, E1, E2, F1, F2, G1, G2 ,H bloklarından oluşacağı bilinmektedir.

A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, D1, E1, E2, F1, F2 BLOK (KONUT BLOKLARI) İÇİN

- A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, C1, C2, C3, D1, E1, E2, F1, F2 blokun tamamında, toplam satılabilir konut alanı mevcut çarşaf liste üzerinden yapılan hesap ile yaklaşık 160.785,83 m² olarak kabul edilmiştir. (Ayrıca yüklenici firma tarafından hazırlanmış olan projedeki alanlar da incelenmiştir.)
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut bölümlerin 1.dönemde %20' sinin, 2.dönemde %35' unun 3.dönemde ise %45' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Blokların genelinde satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.250.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen 1. yılda %15 oranında, 2.yılda ise %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

G1-G2-H BLOK (TİCARET)

- Blokların tamamında, toplam satılabilir dükkan alanı mevcut ruhsat üzerinden yapılan hesap ile yaklaşık 3.039.57 m² olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari bölümlerin 1.dönemde %15' inin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %55' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.600.- TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.

540 ADA 4 PARSEL(Rekreasyon alanı)

- 540 ada 4 parsel üzerinde yapı ruhsatları alınmış 3 blok halinde toplam 147 adet dükkanın toplam satılabilir alanı mevcut çarşaf liste üzerinden yapılan hesap ile yaklaşık 9.913,80 m² olarak kabul edilmiştir. Ancak imar durum bilgisi, plan notları ve sözleşmede belirtilen hususlar dikkate alındığında parsel üzerinde 50.981 m² satılabilir alan yapılabileceği varsayılmıştır. Henüz ruhsatı alınmamış yapılar bulunduğundan 540 ada 4 parsel için düzenlenen Nakit Akımları tablosunda toplam satılabilir ticaret alanı 50.981 m² olarak kabul edilmiştir. Bu veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.
- Yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari bölümlerin 1.dönemde % 0 ının, 2.dönemde %50' sinin 3.dönemde ise %50' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.250.- TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.

6.3.3 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 556.531.754.-TL olarak takdir edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)	556.531.754 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)	309.184.308 .-USD

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu projeyi oluşturan 1357 ada (eski 1306 ada) 1 parselin ve 540 ada 4 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 2 adet parselden oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda sözleşme kapsamında belirtilen koşullara göre inşa edilecek olan projenin tamamı için değer takdirleri belirtilmiştir.

Ekte sunulan onaylı yönetim planına göre 1357 ada (eski 1306 ada) 1 parseldeki 1+1 kullanımlı tasarlanmış olan daireler dışındaki tüm dairelerin 540 ada 4 parsel içerisinde "hobi bahçesi" adı altında yararlanma haklarının olduğu görülmektedir. Bu durum anahtar teslimi değerlerin ve projenin tamamlanması durumundaki değerlerin takdir edilmesinde göz önünde bulundurulmuştur. Yönetim planında belirtilen hususun değişmesi durumunda takdir edilen değerlerde de değişiklik olabileceği öngörülmektedir. Bu nedenle böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde taşınmazların yeniden değerlendirilmesi gerektiği kanaatine varılmıştır.

Aşağıdaki tabloda projenin tamamlanması durumundaki değerden Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değer sözleşmede belirtilen değerden daha düşük olduğu görülmektedir. Ancak Emlak Konut A.Ş. ile yüklenici arasında yapılmış olan 04.05.2012 tarihli Arsa Satışı Karşılığında Gelir Paylaşımı sözleşmesinde Madde 4'te yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 26 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 165.100.000.-TL + K.D.V. tutarı Emlak Konut GYO A.Ş. ye ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir. Bu nedenle Emlak Konut GYO A.Ş.' nin bugünkü değeri "sözleşme değeri" olarak takdir edilmiştir. Projenin piyasa değerinin sözleşmede belirtilen değerden yüksek olması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. değeri piyasa değerinin %26' sı olarak belirlenebilecektir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (1357 ada 1 parsel / 540 ada 4 parsel)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
149.771.264,20	83.206.257,89	63.732.452,85
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ (1357 ada 1 parsel / 540 ada 4 parsel)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
556.531.753,96	309.184.307,76	236.822.022,96
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%26,00) (1357 ada 1 parsel / 540 ada 4 parsel)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
144.698.256,03	80.387.920,02	61.573.725,97
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA 04.05.2012 TARİHLİ SÖZLEŞMEYE GÖRE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ (1357 ada 1 parsel / 540 ada 4 parsel)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
165.100.000,00	91.722.222,22	70.255.319,15
1690 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
388.350.307,41	215.750.170,78	165.255.449,96

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m² değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m² değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m² değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) net alanı 150 m²'den küçük konutlar için %1, 150 m²'den büyük konutlar ile işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Ayrıca, ekte sunulan onaylı yönetim planına göre 1306 ada(yeni 1357 ada) 1 parseldeki 1+1 kullanımlı tasarlanmış olan daireler dışındaki tüm dairelerin 540 ada 4 parsel içerisinde "hobi bahçesi" adı altında yararlanma haklarının olduğu görülmektedir. Bu durum anahtar teslimi değerlerin ve projenin tamamlanması durumundaki değerlerin takdir edilmesinde göz önünde bulundurulmuştur. Yönetim planında belirtilen hususun değişmesi durumunda takdir edilen değerlerde de değişiklik olabileceği öngörülmektedir. Bu nedenle böyle bir durumun gerçekleşmesi halinde taşınmazların yeniden değerlendirilmesi gerektiği kanaatine varılmıştır.

Proje kapsamındaki 1690 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

1690 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	388.350.307,41 .-TL
1690 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	404.877.586,03 .-TL

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

İstanbul Başakşehir Ayazma 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi Başakşehir İlçesi İktelli Mahallesinde kayıtlı 1306 ada 1 parsel numaralı 81.910,14 m² yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz Kayabaşı Mahallesi 540 Ada 4 Parsel numaralı 127,452m² yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 04.05.2012 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 635.000.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 26 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 165.100.000.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve
6.5.4 - Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin
Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında
Görüş

Değerlemesi yapılan proje bünyesindeki 1357 ada (eski 1306 Ada) 1 nolu parsel ve 540 ada 4 parselde 3 adet blok için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır.

Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına
6.5.5 - Alınması, Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde
Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

1357 ada 1 parsel ve 540 ada 4 parselin İmar bilgilerinde yapılan
incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;

1357 ada 1 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

540 ada 4 parselin üzerinde bulunan kesinleşmemiş olan mahkeme kararının kaldırılması veya ilgili şerhin detayının yazılı olarak tarafımıza ibraz edilmesi durumunda yapılacak incelemeye göre bu inceleme sonucunun taşınmaza olumsuz etkisinin olmayacağı kanaatine varılması halinde Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

Bu bilgiler doğrultusunda;
rapor konusu projenin

02.04.2013 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

149.771.264 .-TL

(YüzkırkdokuzmilyonyediyüzyetmişbirbinikiyüzaltmışdörtTürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

176.730.092 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TL	USD	EURO
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)
149.771.264	83.206.258	63.732.453

* 1 USD = 1,8000 .-TL

* 1 EURO = 2,3500 .-TL

Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No : 402003

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.