

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Metropol İstanbul Projesi
Ataşehir/İSTANBUL

2015/0155

26.03.2015

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 27.02.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 26.03.2015 tarihinde, 20150155 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporla 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

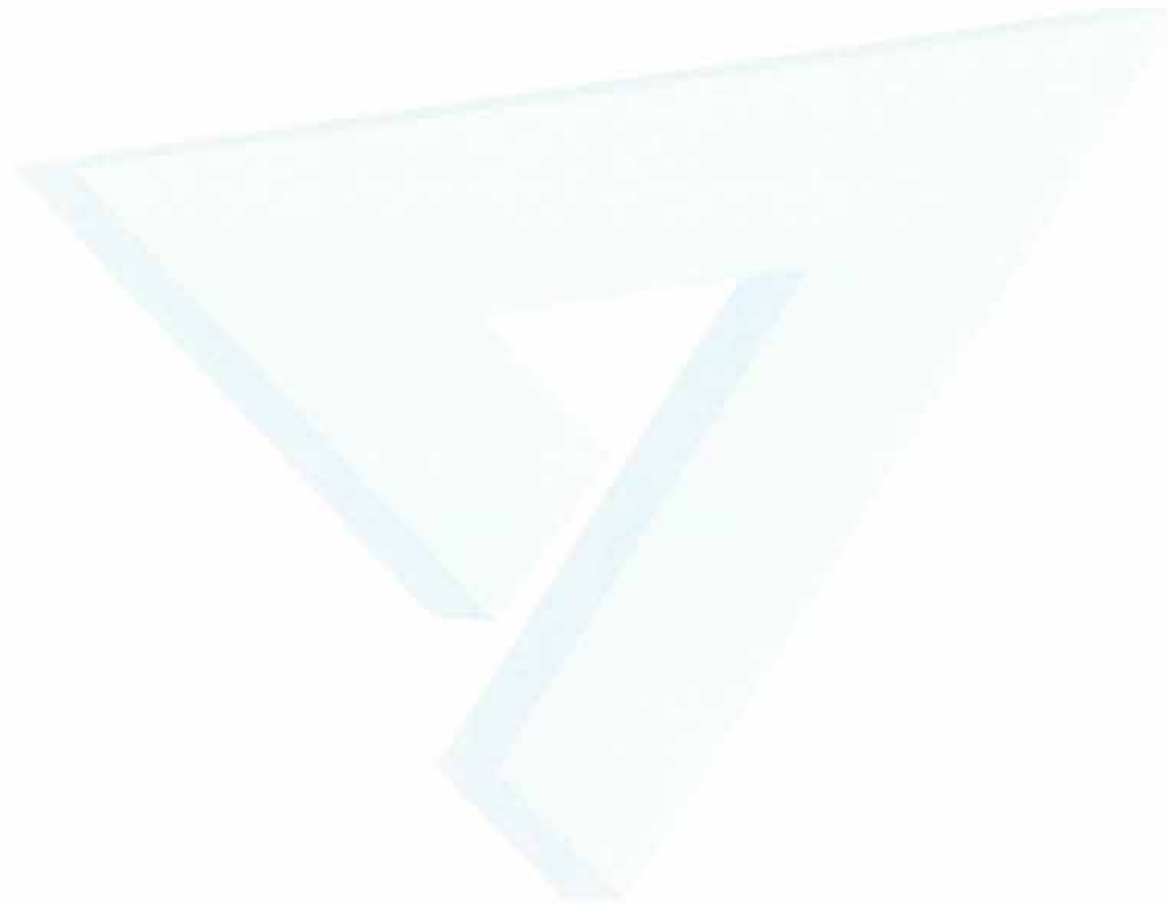
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.	
SÖZLEŞME TARİHİ	27.02.2015	
DEĞERLEME TARİHİ	23.03.2015	
RAPOR TARİHİ	26.03.2015	
RAPOR NO	20150155	
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
ADRESİ	İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Küçükbakkalköy Mahallesi 3386 ada 1 nolu parsel üzerindeki Metropol İstanbul Projesi.	
KOORDİNATLARI	40.994252, 29.121190	
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.	
İMAR DURUMU	Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında "Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır. Bkz. Madde 4.3.	
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bkz. Madde 1.2.	
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
	TL	USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ	869.081.480,00	354.727.134,69
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	594.648.480,00	242.713.665,31
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.430.238.925,55	583.770.990,02
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYI TOPLAM GELİRİ	617.148.096,37	251.897.182,19
991 ADET KONUT/OFİS ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM KİRA DEĞERİ	1.666.120,00	680.048,98
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 tartışılrsa 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 değerler 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 değerler 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 Likidite Değeri.....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidite 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.....	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	12
2.3.2.	Varsayımlar.....	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefiye.....	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 Ekonomik Gelişmeler ve 2015 Yılı Beklentiler (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	20
3.3.1.	İstanbul İli (*).....	20
3.3.2.	Ataşehir İlçesi.....	22

3.3.3.	Ataşehir İlçesi Gayrimenkul Gelişimi ve Çevre Özellikleri	24
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	25
4.1.	Çevre ve Konum.....	25
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	27
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi.....	28
4.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	28
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	30
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	32
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	32
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	32
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	33
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	33
4.7.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	33
4.8.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	34
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	35
5.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	36
5.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	46
5.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	46
5.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	46
5.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	46
5.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	48
5.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	48
5.9.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	52
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	53

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 26.03.2015 tarihinde, 2015/0155 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, "İstanbul Ataşehir Doğu Bölgesi 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamındaki, Metropol İstanbul Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri ile satışı gerçekleşen 991 adet daire ve ofisin güncel kira 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 için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 23.03.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 26.03.2015 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

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 27.02.2015 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



BÖLÜM 2 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 Değer)

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 gelirine 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 türünün 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 tükenen 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 (*)

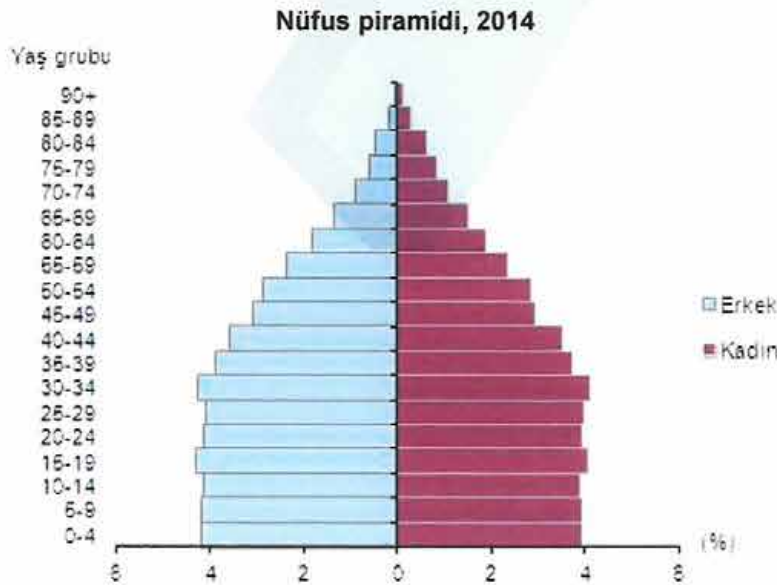
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.

3.2. 2014 Yılı Ekonomik Gelişmeler ve 2015 Yılı Beklentiler (*)

Dünya ekonomisi için özünde 2014 yılında da global olarak krizin etkileri ile boğuşmaya devam etmiştir. IMF'ye göre küresel ekonomik toparlanma etkileri kaybolmuştur. ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde küçülürken bir sonraki dönemde grafiği terse döndürmeyi başarmıştır. IMF, Ortadoğu'da yaşanan karışıklıklar, dünyanın diğer bölgelerinde yaşanan bazı politik sorunlar ve küresel ekonomideki dengesiz iyileşmenin devam ettiği gerekçesiyle dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminini aşağı yönlü belirlemiştir. En son Temmuz'da güncellenen 2014 yılı küresel büyüme beklentisini %3,4'den %3,3'e çekerken benzer şekilde, 2015 yılına ilişkin büyüme beklentisi de %4'den % 3,8'e indirmiştir.

Gelişmiş ülkeler için ise bu yıl öngörülen büyüme oranını %1,8'de sabit tutarken, Temmuz ayında %2,4 ile yukarı yönlü revize edilen 2015 yılı büyüme beklentisini tekrar Nisan'daki seviyesi olan %2,3'e çekmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerin %4,4 oranında büyüyeceği kanaatinde olan IMF Türkiye için olan büyüme beklentisini %2,3'ten %3'e yükseltmiştir.

Türkiye ekonomisi ise son sekiz yılda yüksek büyüme rakamları yakalamıştır. Ancak 2014 yılında yaşanan jeopolitik gelişmeler ve küresel krizin etkileri, Türkiye ekonomisinde yavaşlama eğilimi başlatmış ve bunun etkileri üçüncü çeyrekte de kendini göstermeye devam etmiştir. Bütün bu olumsuz gelişmelere rağmen, Türkiye 2013 yılı sonu itibarıyla Dünya'nın 17. Avrupa'nın ise 6. büyük ekonomisi durumuna gelmiştir. Makroekonomik anlamda küresel ekonomiye uyum sağlayan yapısal reformlar, bir yandan Türkiye'yi doğrudan yabancı yatırım (FDI) rakamlarında bölgesinin

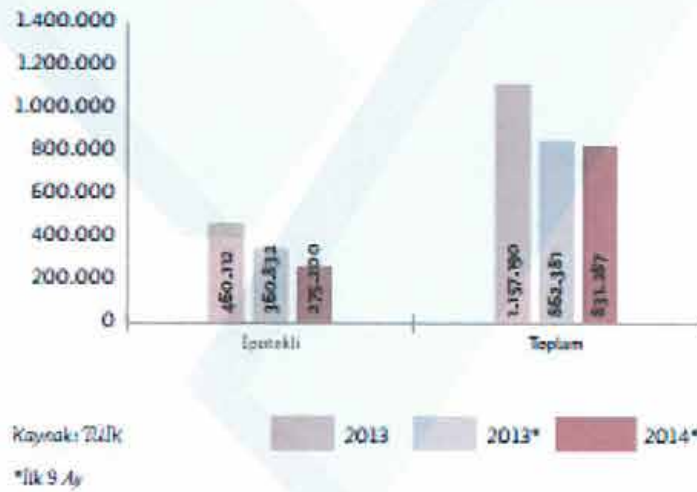
lideri yaparken, bir yandan da ekonomi ve finans sektöründe devrim niteliğinde yeniliklerin önünü açmıştır. AB üyeliği sürecinin de katkısıyla ülkedeki son on yılda özel sektöre verilen önem ve reformlarla gelişmekte olan piyasalarda önemli bir yer almıştır.

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın Ekim Ayı'nda yayınlamış olduğu Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2015-2017 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programın temel amacı; büyüme performansını yükseltirken cari işlemler açığını düşürmeye devam etmek, enflasyon hedefine ulaşmak ve böylece makroekonomik ve finansal istikrarı güçlendirmek olduğu belirtilmektedir.

Tüketici fiyatları endeksi baz alındığında; Türk Lirası son bir yılda %9 değer kaybetmiştir. Tüketici fiyatları endeksi 2013 yılı Ekim ayından 2014 yılı Ekim ayına %16 oranında artarken, 2012 yılı Ekim ayından 2014 yılı Ekim ayına %17 oranında artmıştır.

Bir taraftan ise gayrimenkul sektörü irdelendiğinde 2013 yılında il ve ilçe merkezlerindeki toplam konut satışı 895.594 olarak açıklanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2013 yılı konut satış rakamı olan 1.157.190 rakamı aslında bir önceki yılla karşılaştırılabilir değildir. Bu sebeple karşılaştırılabilir olması açısından sadece 2013 ve 2014 yılları kıyaslaması yapılmıştır.

Grafik 10: Tapu Devir Sayıları



2014 yılının ilk yarısında bir önceki yılın ilk yarısına göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapılar yüzölçümüne göre %36, daire sayısına göre ise %27 artarken, Yapı Kullanma İzin belgesi verilen yapılar yüzölçümüne göre %40, daire sayısına göre ise %32 oranında artmıştır. Verilerden görüldüğü üzere Yapı Ruhsatı sayısı ile Yapı Kullanma İzin Belgesi sayısı arasındaki fark giderek kapanmaktadır. Üretim yöntemine göre GSYH incelendiğinde 2014 yılının ilk yarısında inşaat sektörü reel olarak %3,9 büyümüştür.

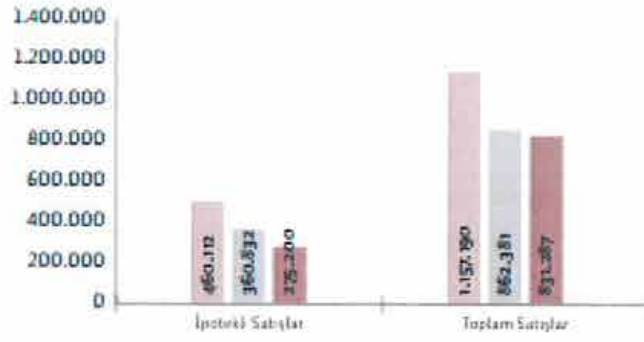
2012 yılında yavaşlayan inşaat sektörü 2013 yılında yeniden hız kazanmış ve reel olarak %7,1 büyüyerek en çok büyüme kaydeden sektör olmuştur. Ancak bu durum 2014 yılında devam edememiş, inşaat sektörü 2014 yılının ilk yarısını %3,9 büyüme ile kapatabilmiştir. İnşaat sektörünün toplam istihdamdaki payı son 10 yıldır artarak devam etmektedir.

İnşaat sektöründe 2013 yılında yaşanan %7,0 büyümenin tamamı kamu inşaat harcamalarındaki büyümeden kaynaklanmış, özel sektör inşaat harcamaları ise 2013 yılında da %1,0 daralmıştı. Özel sektör inşaat harcamalarında yaşanan daralma grafiği 2014 yılında terse dönmüş, ilk çeyrek döneminde %4,8 ve ikinci çeyrek döneminde %4,3 büyümüştür. Kamu inşaat harcamaları ise küçülmeye başlamıştır.

Gayrimenkul yatırımları Türkiye'nin en önemli yatırım aracı olarak ön planda olmayı sürdürmektedir. Türkiye'deki ortalama hane halkı geliri düşünüldüğünde ise konut birçok kesimin yatırım yapabileceği ve özellikle son zamanlarda en fazla kar getiren yatırım aracı olarak öne çıkmaktadır. Türkiye'nin gelişen bir ekonomiye sahip olması sebebiyle finansal tabloda zaman zaman inişler- çıkışlar yaşansa da orta-uzun vadede bu talebin artarak devam edeceği öngörülmektedir. Nüfusun büyümesi, kentleşmenin artması, kentlerdeki hane halkı sayısının azalması ve yaşanan göçlere bakıldığında Türkiye'de konut ihtiyacının artacağını öngörmek mümkündür. Nüfusun artması bugün dursa bile demografinin değişimi; evlenme, boşanma, yalnız yaşama, çalışma alışkanlıklarının değişimi nedeni ile daha fazla erişilebilir konuta ihtiyaç duyulacaktır. Kentsel dönüşüm ve alt yapı çalışmalarının devam etmesi ve gayrimenkul sektörü oyuncularının Türkiye'nin konut alanındaki ihtiyaçlarını tespit etmesi sektörü daha da hareketlendirmiştir. Öte yandan tüm bu gelişmeler kapsamında ipotekli konut kredilerinin kullanımı da ülkemizde hızla artmaktadır. İpotekli Konut Finansmanı Kanunu 2006 yılında uygulamaya girmiştir. Bu tarihten sonra bankalar konut kredisi kullandırmaya başlamış ve konut kredisi hacmi hızla artmıştır.

Ancak faiz oranlarının yüksekliği, hala konut kredisi kullanabilecek kesimin kısıtlı olmasını gerektirecek düzeydedir. İpotekli konut kredileri ikincil piyasa uygulamaları henüz olmadığından, kredi faizleri istenen düzeyde düşmemiştir. Bazı finans kurumları yabancı ülke vatandaşlarına konut kredisi kullanılabilmektedir.

Grafik 15: İpotekli Konut Satış Adedinin Toplam Konut Satış Adedi İçindeki Oranı (ADET)



Kaynak: TÜİK

* İlk 9 aylık veriler

2013 2013* 2014*

Tablo 12: 2014 Yılında En Fazla ve En Az Konut Satılan İller

2014 Yılında En Fazla Konut Satılan İller*	Satılan Konut Sayısı
İstanbul	161950
Ankara	94787
İzmir	50903
Antalya	44622
Bursa	30094

Kaynak: TÜİK

* Eylül ayı verileri

Özetle, Ülke ekonomisinde genel seçim beklentisi, jeopolitik gelişmeler ve küresel mali piyasalardaki dalgalanmalar ekonomide büyümeye ket vurmaktadır. Bu anlamda 2015 Türkiye’de ve dünyada ekonomi açısından zor bir olacağı 2014 yılı ortalarında 2015 yıl için yapılan büyüme beklentilerinin aşağı doğru revize edilmesinden de çok açık anlaşılmaktadır.

Geçtiğimiz yıl yüzde 3 civarında gerçekleşen inşaat sektöründeki büyüme, bu yıl özel sektör inşaat harcamalarının canlandıracağı öngörülmektedir. Bu durum, 2014 yılında alınan konut ve konut dışı yapı ruhsatlarındaki yüzde 39 artışa bağlanmaktadır.

İnşaat malzemesinde üretimin iç pazarı destekleyeceği, inşaat malzemesi ihracatının üretime katkısının bu yıl sınırlı kalacağı öngörülmektedir. Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da ihracatı olumsuz etkileyen nedenler devam etmektedir. Irak, Suriye gibi yakın pazarlardaki jeopolitik sorunlar sürdüğü için de, 2014 yılında ihracatımız önceki yıla göre değişmedi ve 21,3 milyar dolarda kaldı.

Petrol fiyatlarındaki düşmenin inşaat malzemesi açısından önemli ihraç pazarlarında talebi daraltacağı, Ab ülkeleri ekonomilerinde yaşanan gelişmelerin de ihracatta etkili olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Euro-Dolar paritesindeki gerilemede yapılan ihracat aynı kalsa veya artsa dahi, paritedeki yüzde 15 gerilemeden dolayı, dolar karşılığı düşecektir. İhracat miktarı değişmese bile, dolar cinsinden açıklanacak veriler daha düşük olacaktır.

Yeni alınan inşaat işleri 2014 yılında dalgalı bir seyir izledi. Yeni alınan işlerin seviyesi 2014 Aralık ayında, geçen yılın aynı ayına göre 2,7 puan geriledi. 2014'ün ilk 11 ayındaki konut satışları da bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1 oranında azaldı ve satışı gerçekleşen konut sayısı 1.030.715 adet oldu. 2014'ün ilk 9 ayında alınan konut yapı ruhsatları daire sayısı da bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 33,2 oranında artışla, 805.584 adet oldu. 2014'ün ilk 9 ayında yapı kullanım izin belgesi alınan daire sayısında da artış oldu. Bu artış bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12,1 oranında gerçekleşti ve 566.568 daire için yapı kullanım izin belgesi alındı.

2014'ün 11 aylık döneminde yeni konutlardaki fiyat artışları yıllık yüzde 5,6 seviyesinde gerçekleşti. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış, yüzde 6,4 oranı ile 3+1 tipi konutlarda görüldü. Yılın genelinde ise yeni konut fiyatlarında durağan seyir devam etti denilebilir.

*GYODER gayrimenkul sektörü raporundan ve internetten 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 görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, 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 görülür. 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. Gecekonducular, 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	Esenler	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.

İdari Yapı

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.



Ulaşım

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 ulaşılabilmektedir. Anadolu Otoyoluna da ulaşım ilçenin bir çok noktasından kavşaklarla kolayca sağlanmaktadır.

Kadıköy – Kartal metrosunun hizmete girmesi, Atasehir'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.

Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.

3.3.3. Ataşehir İlçesi Gayrimenkul Gelişimi ve Çevre Özellikleri

İstanbul Anadolu Yakasında yer alan Ataşehir, 1. ve 2. Boğaz köprüleri çevre yollarının birleştiği bir kavşakta bulunmaktadır. Bu sebeple, Anadolu ve Avrupa yakasının önemli iş merkezlerine kolay ulaşım imkanı bulunmaktadır. Ataşehir Bölgesi Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün etkisiyle bağlantı yollarının üzerinde bulunması, depreme dayanıklı zeminin olması, planlı olması, otopark problemlerinin bulunmaması sebebiyle hızlı gelişme göstermiş bir bölgedir.

Bölgenin ilk planlı konut gelişimi 1989 yılında Emlak GYO tarafından gerçekleştirilen Ataşehir Toplu Konut projesidir. 18.000 konut ve 80.000 nüfus içerecek şekilde 4.300.000 metrekare alan üzerine Doğu ve Batı Ataşehir olmak üzere iki bölgede planlanmıştır. Doğu Ataşehir Bölgesi'nde 1., 2., 3. ve 4. etaplar tamamlanmıştır. Ataşehir doğu bölümünde toplam 10.000 adet konut bulunmaktadır.

Bölgede konut gelişiminin yanı sıra yaşayanların ihtiyaçlarına yönelik ticari birimler, ofis yapıları bulunmaktadır. Bölge, birçok alışveriş merkezine yakın mesafededir. Ayrıca bölge, Anadolu yakasında Acıbadem Üniversitesi ve Yeditepe Üniversitesi'ne yakın olmasından dolayı üniversite öğrencileri içinde alternatif oluşturmuştur.

İstanbul Finans Merkezi İstanbul'un Ataşehir İlçesi'nde yer alması planlanan finans merkezi projesine verilen isimdir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın yaptığı açıklamaya göre bu projenin hedefi New York, Londra ve Dubai'de yer alan mevcut finans merkezlerinden daha büyük bir finans merkezi inşa etmek ve İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi haline getirmektir. Proje alanının da, yaklaşık 2.500.000 metrekare inşaat alanının 560.000 metrekaresi ofis, 90.000 metrekaresi alışveriş merkezleri, 70.000 metrekaresi otel, 60.000 metrekaresi rezidans ve 2 bin kişi kapasiteli bir kültür ve kongre merkezi olarak planlanmıştır.

4.1. Çevre ve Konum

Rapor konusu taşınmaz, İstanbul İli, Ataşehir ilçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi sınırları içinde konumlu 99.108,08 m² yüzölçümüne sahip 3386 ada 1 nolu parsel üzerinde konumlu Metropol İstanbul Projesidir.

Parsel, Doğu Ataşehir’de, O1-O2 Çamlıca Bağlantı Yolu ile Ataşehir Bulvarı arasında kalan bölgede konumludur. Projenin yakın çevresinde; İstanbul Uluslararası Finans Merkezi, Uphill Court, Kentplus Ataşehir, Varyap Meridian, Ağaoglu Myworld, Mytowerland gibi nitelikli projeler bulunmaktadır.



Proje, Anadolu Otoyolu Bağlantı Yolu’na yaklaşık 600 m, D-100 Karayolu’na 3 km., Sabiha Gökçen Havalimanı’na 20,6 km. mesafededir.



4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. 03.03.2015 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	:	3386
PARSEL NO	:	1
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	:	99.108,08 m ²
HİSSESİ	:	Tam
YEVMIYE NO	:	23858
CİLT NO	:	86
SAYFA NO	:	8441
TAPU TARİHİ	:	07.11.2008

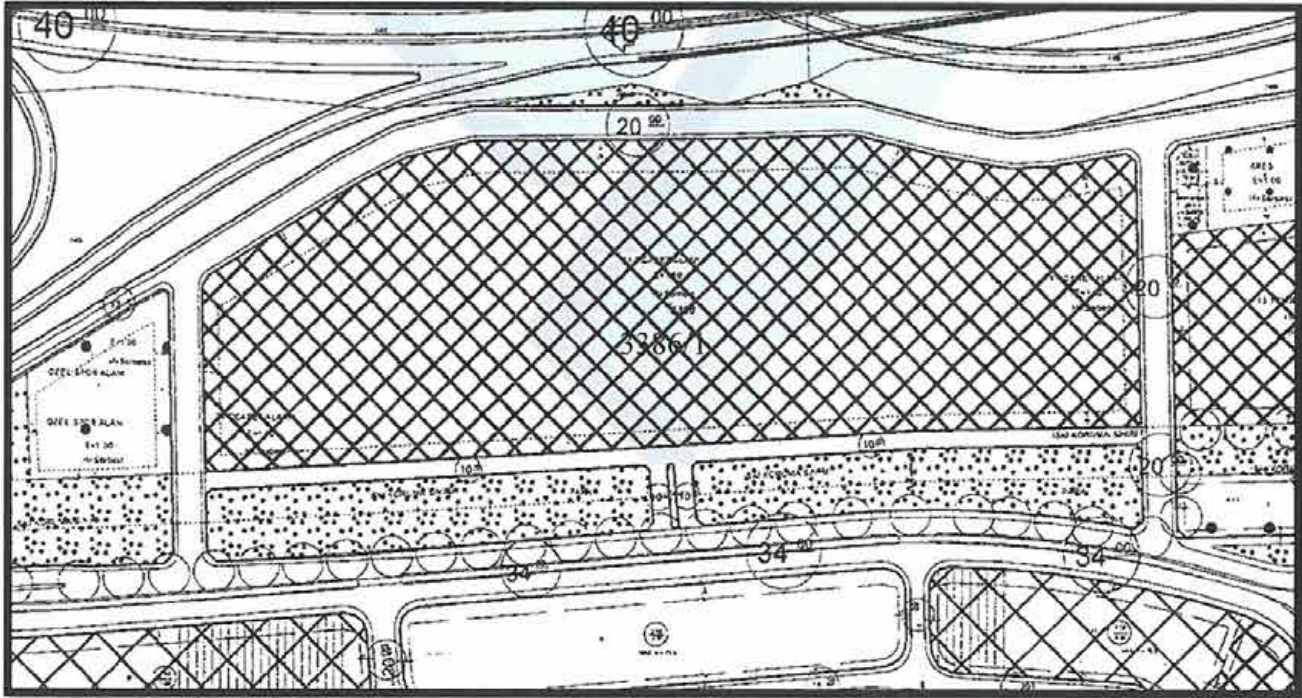
4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

03.03.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz veya ipotek bulunmamaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

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 projenin yer aldığı parselin 06.12.2011 tarihinde 105776 sayılı Makam Oluru ile onaylanmış olan “Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamındadır. Meri plana göre; KAKS=1,50+PLAN NOTU, H=SERBEST yapılaşma koşulları ile “Ticaret Alanı” lejantına sahiptir. İmar plan paftasından alınan parsel ile ilişkin görseller ekte sunulmuştur.



06.12.2011 Tastik Tarihli İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Finans Merkezi Doğu Bölgesi 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları

1. **Ticaret alanlarında;** alışveriş merkezi, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, rezidans, sinema, tiyatro vb. sosyal ve kültürel tesis alanları, ticaret, büro, işhanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark vb. fonksiyonlar yer alabilir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
2. Tabii zemin altında minimum ihtiyacın 4 katına kadar otopark yapılabilir. Bu alan emsale dahil değildir. Otopark giriş çıkışı ön bahçe mesafesinden sağlanabilir.
3. **Ticaret alanında,** çekme mesafeleri içinde 2 bodrum kat iskan edilebilir. 1. Bodrum katın tamamı, 2. bodrum katın %50 si emsal hesabına dahil değildir.
4. **Ticaret alanında,** Özel ve Sosyal Kültürel ve Spor Tesis Alanında kot, Ataşehir Bulvarı'ndan alınacaktır.
5. Plan bütününde blok boyut ve şekli, yapı nizamı ve taban oturumu serbesttir.
6. Planda ana yollar dışındaki yaya ve tali yollar ile kamuya terk edilen diğer alanlarda yol kenarı yeşil bantlar, oyun yerleri, parklar v.b. için kullanıma uygun iç düzenlemeler yapılabilir.
7. %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.
8. İmar adalarında blokların bahçe mesafeleri; yönetmelikte belirlenen bahçe mesafelerine göre yapılır veya ilçesince onaylanacak vaziyet planı ve mimari projeler ile belirlenir. Yapılar ayrıklı, 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.
9. İmar Kanunu'nun 23. maddesine tabidir.
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. Deprem yönetmeliğine uyulacaktır.
14. 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 ili, Kadıköy İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Toplu Konut Alanı İmar Planı Revizyonuna esas jeolojik-jeoteknik etüd raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
15. Yol, yeşil alan, otopark kamuya bedelsiz terk edilecektir.

16. Parsellerde yapılacak binaların otopark ihtiyacı, otopark yönetmeliğine göre hesaplanır. Yapı yaklaşma sınırlarına kadar 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.
17. Her ebatta tesisat şaftları TAKS'a ve KAKS'a dahil edilmez.
18. %45 çatı eğimi içinde kalmak koşulu ile çatı şekli serbesttir.
19. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.
20. Özel Sosyal ve kültürel tesis alanlarında her türlü; konferans, toplantı, sergi, fuar, ofis, tiyatro, sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi v.b. kullanımlar yer alabilir. Bu alanda 1. Ve 2. Bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Avan projesine göre uygulama yapılır.
21. Özel Sosyal + Kültürel ve Spor Tesis alanında her türlü; konferans, toplantı, sergi, fuar, ofis, tiyatro, sinema ve spor alanları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi v.b. kullanımlar yer alabilir. Toplam inşaat alanının %15'i kadar konaklama yapılabilir. 2 bodrum katı iskan edilebilir. 1. Bodrum katın tamamı, 2. Bodrum katın %50' si emsal hesabına dahil değildir.
22. Bahsedilmeyen hususlarda İstanbul Belediyesi İmar Yönetmeliği geçerlidir.

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

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Parselin imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı 3386 ada 1 nolu parsel ifraz işleminden 07.11.2008 tarih ve 23858 yevmiye no ile tapu tescili yapılmıştır.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde ofis/işyeri/dükkan/rezidans ünitelerini barındıran bir proje geliştirilmiş olup aşağıda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

Proje bünyesinde yer alan bloklar için ilk etapta alınan ruhsatlar bir sonraki sayfada sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İLK RUHSAT TARİHİ VE NOSU	İNŞAAT ALANI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ADEDİ
1	A	12.12.12	C:12 S:17	YENİ YAPI	4A		92.140,00	OFİS-DÜKKAN-KONUT	684
2	B	15.02.12	C:25 S:27	TADİLAT	4A	05.01.2012/C:15:10	45.013,00	APARTMAN BİNASI	387
3	C1	21.02.13	C:25 S:30	TADİLAT	4A	21.03.2012 /C:3 S:43	35.432,00	APARTMAN BİNASI	393
4	C2	21.02.13	C:25 S:30-1	TADİLAT	4A	21.03.2012/C:3 S:43-1	29.295,00	APARTMAN BİNASI	31
5	D1	06.01.12	C:1 S:13	YENİ YAPI	4B		581,00	DÜKKAN	5
6	D2	06.01.12	C:1 S:13-1	YENİ YAPI	4B		709,00	DÜKKAN	9
7	D3	06.01.12	C:1 S:13-2	YENİ YAPI	4B		976,00	DÜKKAN	9
8	D4	06.01.12	C:1 S:13-3	YENİ YAPI	4B		1.183,00	DÜKKAN	11
9	D5	06.01.12	C:1 S:13-4	YENİ YAPI	4B		360,00	DÜKKAN	1
10	D6	06.01.12	C:1 S:13-5	YENİ YAPI	4B		3.197,00	SİNEMA BİNASI	1
11	D7	06.01.12	C:1 S:13-6	YENİ YAPI	4B		320,00	DÜKKAN	5
12	D8	06.01.12	C:1 S:13-7	YENİ YAPI	4B		6.539,00	DÜKKAN	23
13	D9	06.01.12	C:1 S:13-8	YENİ YAPI	4B		3.136,00	DÜKKAN	5
14	D10	06.01.12	C:1 S:13-9	YENİ YAPI	4B		3.258,00	DÜKKAN	6
15	D11	06.01.12	C:1 S:13-10	YENİ YAPI	4B		3.934,00	DÜKKAN	1
16	D12	17.12.12	C:25 S:20	TADİLAT	4B	06.01.2012 C:1 S:13-11	467.845,00	DÜKKAN	278
17	E	06.01.12	C:1 S:13-12	YENİ YAPI	4A		1.885,00	DÜKKAN	1
18	F	06.01.12	C:1 S:13-13	YENİ YAPI	4A		2.744,00	DÜKKAN	1
							698.547,00		1851

Daha sonra projede tadilatlar söz konusu olmuştur. Sayfa 31 de blokların rapor tarihi itibariyle geçerli ruhsatların son halleri sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ	ORTAK ALANLAR DAHİL İNŞAAT ALANI	ORTAK ALANLAR HARİÇ SATILABİLİR ALANI
1	A	23.10.14	C:10 S:22	TADİLAT	4A	MESKEN	601	60	98.529,00	35.388,00
						OFİS VE İŞYERİ	83			8.666,00
2	B	23.10.14	C:10 S:22-1	TADİLAT	4A	MESKEN	381	30	50.625,00	26.317,00
						OFİS VE İŞYERİ	6			1.418,00
3	C1	23.10.14	C:10 S:22-2	TADİLAT	4A	MESKEN	386	30	40.195,00	18.755,00
						OFİS VE İŞYERİ	7			858,00
4	C2	23.10.14	C:10 S:22-3	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	31	30	31.426,00	11.031,00
5	D1	23.10.14	C:10 S:22-4	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	8	2	2.912,00	588,00
6	D2	23.10.14	C:10 S:22-5	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	5	2	2.408,00	526,00
7	D3	23.10.14	C:10 S:22-6	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	9	2	4.060,00	994,00
8	D4	23.10.14	C:10 S:22-7	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	10	2	5.433,00	1.201,00
9	D5	23.10.14	C:10 S:22-8	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	8	2	2.469,00	602,00
10	D6	23.10.14	C:10 S:22-9	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	11	1	6.809,00	1.027,00
						KAMU EĞLENCE BİNALARI	1			398,00
11	D7-A	23.10.14	C:10 S:22-10	YENİ YAPI	4A	OFİS VE İŞYERİ	8	2	4.126,00	884,00
12	D7-B	23.10.14	C:10 S:22-11	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	7	2	3.504,00	723,00
13	D8-A	23.10.14	C:10 S:22-12	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	7	2	3.815,00	964,00

SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ	ORTAK ALANLAR DAHİL İNŞAAT ALANI	ORTAK ALANLAR HARIÇ SATILABİLİR ALANI
14	D8-B	23.10.14	C:10 S:22-13	YENİ YAPI	4A	OFİS VE İŞYERİ	7	2	3.161,00	845,00
15	D9	23.10.14	C:10 S:22-14	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	8	2	912,00	912,00
16	D10	23.10.14	C:10 S:22-15	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	10	1	7.625,00	1.412,00
17	D11	23.10.14	C:10 S:22-16	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	29	5	6.499,00	2.088,00
18	D12	23.10.14	C:10 S:22-17	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	320	6	430.700,00	43.103,00
19	E1	23.10.14	C:10 S:22-18	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	50	8	9.094,00	1.860,00
20	E2	23.10.14	C:10 S:22-19	YENİ YAPI	4A	OFİS VE İŞYERİ	50	8	9.800,00	1.748,00
21	F	23.10.14	C:10 S:22-20	TADİLAT	4A	OFİS VE İŞYERİ	2	2	10.048,00	3.430,00
22	G1	23.10.14	C:10 S:22-21	YENİ YAPI	4A	OFİS VE İŞYERİ	63	8	9.879,00	1.965,00
23	G2	23.10.14	C:10 S:22-22	YENİ YAPI	4A	OFİS VE İŞYERİ	69	8	8.990,00	2.258,00
							2177		753.019,00	169.961,00

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 ve bir örneği rapor ekinde sunulan 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. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

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 özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "bünyesinde, ofis, daire ve ticaret üniteleri (dükkan vs.) barındıran karma bir proje" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirme analizi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda

proje bünyesinde satışı gerçekleşen 991 adet daire ve ofisin kira rayiç değerlemesi yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Değerleme konusu parsel, hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede VARYAP Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yat. Tic. A.Ş. – GAP İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret A.Ş. ortak girişimi Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 1.161.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 500.971.500 TL+KDV ve % 43,15 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Metropol İstanbul” Projesi’nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.7. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu parsel, 3386 ada 1 nolu parsel, 99.108,08 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel, düzgün sayılabilecek bir topografik yapıya sahiptir.
- Proje üst gelir grubuna hitap etmektedir.
- Proje kapsamında A, B, C1, C2, D1, D2, D3, D4, D5, D6, D7A, D7B, D8A, D8B, D9, D10, D11, D12, E1, E2, F, G1 ve G2 Bloklar bulunmaktadır.
- Metropol İstanbul Projesinde toplam 2177 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %32’dir.
- Aşağıda blok bazında kat adetleri, bağımsız bölüm sayısı ve nitelikleri bir sonraki sayfada tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	B. BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	A	MESKEN	601	60
		OFİS VE İŞYERİ	83	
2	B	MESKEN	381	30
		OFİS VE İŞYERİ	6	
3	C1	MESKEN	386	30
		OFİS VE İŞYERİ	7	
4	C2	OFİS VE İŞYERİ	31	30
5	D1	OFİS VE İŞYERİ	8	2
6	D2	OFİS VE İŞYERİ	5	2
7	D3	OFİS VE İŞYERİ	9	2
8	D4	OFİS VE İŞYERİ	10	2
9	D5	OFİS VE İŞYERİ	8	2
10	D6	OFİS VE İŞYERİ	11	1
		KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	
11	D7-A	OFİS VE İŞYERİ	8	2
12	D7-B	OFİS VE İŞYERİ	7	2
13	D8-A	OFİS VE İŞYERİ	7	2
14	D8-B	OFİS VE İŞYERİ	7	2
15	D9	OFİS VE İŞYERİ	8	2
16	D10	OFİS VE İŞYERİ	10	1
17	D11	OFİS VE İŞYERİ	29	5
18	D12	OFİS VE İŞYERİ	320	6
19	E1	OFİS VE İŞYERİ	50	8
20	E2	OFİS VE İŞYERİ	50	8
21	F	OFİS VE İŞYERİ	2	2
22	G1	OFİS VE İŞYERİ	63	8
23	G2	OFİS VE İŞYERİ	69	8
			2177	

4.8. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Taşınmazın O-2, O-1 Karayolları ile Boğaz Köprülerine ve Sabiha Gökçen Havalimanı'na yakın olması,
- Proje alanının özellikle son yıllarda hızlı gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Kentin ana arterlerine yakınlığı ve erişilebilirliğinin yüksek olması,
- Bölgede büyük ölçekli inşaat firmalarının yürüttüğü veya tamamladığı projelerin mevcut olması,
- Şehrin cazibe merkezlerine olan yakınlığı,
- Bölgede prestijli konutların mevcut olması.
- Bölgeye yeni ulaşım yatırımlarının yapılması.

Olumsuz Özellikler

- Bölgede devam eden ve tamamlanmış birçok rakip projenin yer alması,
- Projelerin tamamlanması ile birlikte bölgede trafik yükünün artması.

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 tamamlanmadığından dolayı bloklar için henüz yapı kullanma izin belgesi alınamamıştır. Ayrıca 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** tercih edilmiştir.

5.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

1. **Özak GYO**, Batı Ataşehir'de, konu proje alanının yakınlarında Uphill Court Projesi'nin güneyinde 3394 ada 1 nolu 5.874 m² yüzölçümlü parseli 52.200.000,-TL bedel ile 2012 yılında satın almıştır. (Birim Değer= ~ 8.887 TL/m²)
2. **Bodurlar İnşaat Emlak (555 8025616)**: Ataşehir Atatürk Mahallesi, Meridian Projesi'ne yakın konumda ticari imarlı emsal: 2 yapılaşma haklarına sahip 40.000,00 m² yüzölçümlü parsel 50.000.000,-EUR bedel ile satılık.
(Birim Değeri: 1.250,-EUR/m²)
3. **Caddebostan Gayrimenkul(533 3259017)**: Ataşehir Atatürk Mahallesi'nde konumlu ticari + konut imarlı emsal: 2 yapılaşma haklarına sahip 7.000,00 m² yüzölçümlü parsel 17.500.000,-USD bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~ 2.500,-USD/m²)
4. **Pratik İnşaat Gayrimenkul (530 2442218)**: Ataşehir Atatürk Mahallesi, sağlık ocağı civarında konumlu konut imarlı emsal: 1.5 yapılaşma haklarına sahip 287,00 m² yüzölçümlü parsel 2.200.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~ 7.666,-TL/m²)
5. **Remax Kalite (532 372 04 88)**: Ataşehir Atatürk Mahallesi, Anaokulları Bölgesi'nde konumlu ticari imarlı emsal: 1.5 yapılaşma haklarına sahip 262,00 m² yüzölçümlü parsel 1.000.000,-USD bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~ 3.817,-USD/m²)
6. **ADS Emlak (535 8294161)**: Ataşehir Atatürk Mahallesi, sağlık ocağı karşısında konumlu konut + ticari imarlı emsal: 1.5 yapılaşma haklarına sahip 240,00 m² yüzölçümlü parsel 2.000.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: 8.333,-TL/m²)
7. **Sahibinden Ahmet ÜNLÜHAN (532 3264769)**: Ataşehir Barbaros Mahallesi'nde konumlu konut + ticari imarlı H: 9,50 m. yapılaşma haklarına sahip 721,00 m² yüzölçümlü parsel 7.200.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: 9.986,-TL/m²)

Bölgedeki satışı gerçekleşmiş ticari üniteler

8. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3328 ada 5 parsel üzerindeki blokta yer alan kullanım alanları 53,70 – 79,35 m² arasında değişen toplam 117 adet ofisin 2013 yılının ilk dokuz ayında ortalama m² 6.240,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

9. Metropol Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 52,84 – 688,86 m² arasında değişen toplam 29 adet ofisin 2013 yılının ilk dokuz ayında ortalama m² 6.025,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
10. Ağaoğlu My Towerland Projesi bünyesinde 2446 ada 2 parsel üzerindeki brüt 3.373,46 m² satılabilir alana sahip ticaret bloğu 13.06.2013 tarihinde KDV hariç 30.838.500,-TL bedelle satılmıştır. (Birim Değer~ 9.140,- TL)

Bölgede Satışa Sunulan Dükkanlar

11. **Artı Emlak Ofisi (555 4388977)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 45 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 800.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~17.778,-TL)
12. **Plus Gayrimenkul (531 9131202)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 50 m² dükkan + 80 m² bahçe kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 1.200.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 24.000,-TL)
13. **Remax Deha (532 0519043)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 130 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkan 1.300.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 10.000,-TL)
14. **Erhan Ufak Gayrimenkul (530 1535653)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 50 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 810.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 16.200,-TL)
15. **Atapol Emlak (532 4174065)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 90 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkan 1.200.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 13.333,-TL)
16. **Ataşehir Merkez Gayrimenkul (533 3222601)**: Ataşehir Ata Blokları'nda bulvara cepheli konumda, 120 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkan 1.800.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 15.000,-TL)

Tüm bu arsa birim fiyat araştırması ve ticari ünite birim fiyat araştırmasının yanı sıra ilerleyen sayfalarda gösterilmek üzere bölgede konulu karma/konut/ofis projelerinin künye bilgileri, ortalama m² birim satış rakamları ve konumlarının gösterir uydu fotoğrafı yer almaktadır.

Not: Elde edilen proje bilgileri internet siteleri, satış ofisi yetkilileri ile yapılan telefon görüşmeleri ve satış ofislerinde görüşmüş olduğumuz yetkililerden öğrendiğimiz şifahi bilgilerden faydalanarak düzenlenmiştir.



AĞAOĞLU MY TOWERLAND



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : AĞaoğlu İnşaat

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2014

TOPLAM ARSA ALANI : ~285.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 3500 adet.

KONUT/OFİS TİPİ : Projedeki 1+1 dairelerin alanları 80 ile 103 m², 2+1 daireler 97 ile 176 m², 3+1 daireler 139 ile 274 m², 4+1 daireler ise 216 ile 342 m² arasında değişiyor.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : Projede 1+1 dairelerin satışları tamamlandı. My Towerland'da 2+1 dairelerin fiyatları 732.000 ile 756.000,-TL, 3+1 daireler 1.109.000 ile 1.663.000,-TL, 4+1 daireler ise 1.591.000 ile 1.666.000,-TL aralığında olup 4+1 Dupleks daireler ise 2687.000 ile 2.855.000,-TL aralığında satışa çıkarılmıştır.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : Konutların ve ofislerin ortalama min. ~ 5.900 ile 9.000,-TL/m² 'dir.

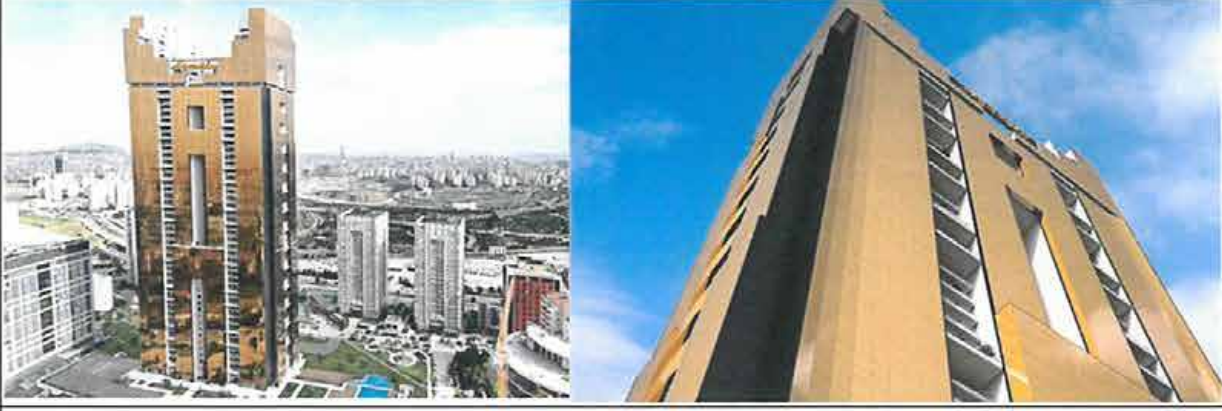
KONUTLARIN (2. Eİ) SATILIK FİYATLARI: 550.000 ile 750.000,-TL aralığında 3+1 daire fiyatlarına ulaşılmıştır.

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : 3+1 Daireler için 2.000 ile 4.000,-TL aralığındadır.

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 16 - 24,-TL

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: My Towerland TEM ve E-5 Karayolu'na ve Asya ve Avrupa Yakası'ndaki iş merkezlerine ulaşım kolaylığı sağlayacak konumda yer alıyor. AĞaoğlu My Towerland Ataşehir, 285.000 m²'lik arsa alanı üzerinde inşa edilmekte ve 1.000.000 m² yaşam alanına sahiptir.

ANDROMEDA GOLD



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Ağaoğlu

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2014

TOPLAM ARSA ALANI : ~ 20.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 52 kattan meydana gelen projede toplam 398 daire bulunuyor.

KONUT/OFİS TİPİ : Projede, zemin+51 katta toplam 398 daireden oluşmaktadır. Rezidans olarak tasarlanan projede 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 olmak üzere 8 farklı konut tipi yer almaktadır. Proje içerisindeki her daireye ait kat bahçesi ve teras dahil yaklaşık brüt yüzölçümleri 102 ila 329 m² arasında değişmektedir. Dairelerin yaklaşık brüt yüzölçümleri 88 ila 286 m² arasındadır.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : 1+1 dairelerin 568.000,-TL, 2+1 dairelerin 627.000,-TL, 3+1 dairelerin 1.023.000,-TL ve 4+1 1.253.000,-TL'den başladığı belirtilmiştir. Projede dairelerin minimum 568.000,-TL ve maksimum 1.976.000,-TL fiyatlarında okluğu belirtilmiştir.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 6.000 ila 7.300,-TL aralığındadır.

KONUTLARIN (2. ED) SATILIK FİYATLARI: -

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : -

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : -

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: Rezidans ünit tipine sahip olarak tasarlanan proje zemin+51 kat olup 398 daireden oluşmaktadır. Proje dahilinde kapalı-açık otopark, açık yüzme havuzu, çocuk havuzu, çocuk oyun alanları, fitness merkezi, güneşlenme terası,kamerak ve özel güvenlik, sauna, market ve kuaför gibi özellikler yer almaktadır. Adalar ve deniz manzarasına sahip projede her daireye ait kat bahçesi, ankastre beyaz eşya, rezidans hizmetleri ve intercom sistemleri yer almaktadır.

BRANDIUM ATAŞEHİR



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Emay İnşaat ve Erko Group

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2013

TOPLAM ARSA ALANI : ~120.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 1100 Konut-Ofis ve 1 Otekden meydana gelen proje 3 blok olarak yükseliyor.

KONUT/OFİS TİPİ : 4 rezidans bloğundan meydana gelen Brandium Ataşehir projesi stüdyo, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon, 3 oda 1 salon, 4 oda 1 salon ve 5 oda 1 salon daire tiplerinde tasarlandı.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : Yakın zamanda satışının tamamlandığı projede, peşin ödemelerde yüzde 10 indirim ve yüzde 1 KDV avantajı ile sunulup daireler hemen teslim edilmiştir. Brandium Ataşehir'de stüdyo daireler 307.000 TL, 4+1 daireler 2.606.000 TL'den satışa sunulmuştur.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : Konutların ve ofislerin ortalama min. ~ 5.500,-TL/m² max. ise 9.000,-TL/m² 'dir.

KONUTLARIN (2. Eİ) SATILIK FİYATLARI: 1+1 (450.000 ila 600.000,-TL), 3+1 (900.000 ila 1.200.000,-TL)

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : 1+1 Daireler için 1.600 ila 2.000,-TL aralığındadır.

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 20 - 27,-TL

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: Toplam 1,550 adet daireden oluşan Brandium Ataşehir projesi, 3,40 metre tavan yüksekliği, su konseptli yeşil alanlar, özel terası / havuzlu teras katları, kreş gibi yaşam alanlarının yanı sıra; otel, alışveriş merkezi ve home office projelerini de içeren karma bir projedir. Ayrıca içerisinde 1.600 kişi kapasiteli kongre salonunu hizmete sunan 340 odalı 5 yıldızlı ve 255 odalı 4 yıldızlı Silence Otelleri ile çok fonksiyonlu bir projedir. Brandium Ataşehir toplam 120.000 m²lik alana kurulu, 4 katlı alışveriş ve yaşam merkezinde ev tekstilinden kozmetiğe, elektronikten giyime kadar farklı ürünler sunan 250 adet mağazayı içinde barındıran bir AVM bulunmaktadır. AVM' de eğlence merkezleri, dünya mutfaklarından fast food'a kadar farklı seçenekler sunan restoranlar, bowling salonu, sinema ve tiyatro salonları alanlar yer alacaklardır.

DELUXIA PALACE



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Teknik Yapı

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2012

TOPLAM ARSA ALANI : ~ 23.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : Stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 olarak projede 482 adet konut bulunuyor.

KONUT/OFİS TİPİ : Projede, toplam 482 adet 38 ila 283 m² arasında yüzölçümlerine sahip stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 dairelerden oluşmaktadır.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : 482 adet daireden oluşan, yüzölçümleri 38 ila 283 m² arasında değişen projede 1+1 dairenin minimum fiyatı 450.000,-TL ve 2+1 dairenin minimum fiyatının 432.000,-TL olarak belirtilmiştir.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 5.000 ila 5.500,-TL aralığındadır.

KONUTLARIN (2. E) SATILIK FİYATLARI: -

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : ORT. 30,-TL

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : -

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: Proje dahilinde buhar odası, açık ve kapalı otopark, sauna, açık ve kapalı yüzme havuzu, restoran, masaj odaları, kameralı ve özel güvenlik, café ve restoran aerobik salonu ve fitness center bulunuyor.

DUMANKAYA İKON



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Dumankaya İnşaat

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2013

TOPLAM ARSA ALANI : ~17.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 1022 adet daire ve 31 adet home office seklindedir.

KONUT/OFİS TİPİ : Projede stüdyo, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon ve 3 oda 1 salon daire tipleri bulunmaktadır.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : Yakın zamanda satışının tamamlandığı projede, peşin ödemelerde yüzde 12 indirim sunulmuş ve daireler hemen teslim edilmiştir. Satışı tamamlanan projede 1+1 daireler 359.000,-TL, 2+1 daireler 418.000,-TL, 3+1 daireler 609.000,-TL ve 1+1 geniş home officeler 615.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satışa sunulmuştur.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : Konutların ve ofislerin ortalama min. ~ 5.000,-TL/m² maks. ise 7.000,-TL/m² 'dir.

KONUTLARIN (2. Et) SATILIK FİYATLARI: 1+1 (350.000,-TL), 3+1 (650.000,-TL)

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : 1+1 Daireler için 1.500 ila 1.800,-TL aralığındadır.

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 27 - 34,-TL

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: Dumankaya İKON'da rezidans hizmetleri içerisinde business lounge, laundry, teknik bakım ve onarım, 24 saat profesyonel resepsiyon, posta hizmetleri, house keeping, catering ve valet parking bulunmaktadır. Ayrıca; kapalı otopark, fitness center, futbol ve basketbol sahaları, kapalı, açık ve çocuk havuzları mevcut. Daireler de klima alt yapısı, pay ölçerli merkezi ısıtma, 22. kattan sonra havalandırma sistemi, projenin giriş katlarında alışveriş birimleri, güzellik salonu, kuru temizleme, kafeterya gibi imkanlar da sunulmaktadır.

PALADİUM TOWER



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Tahincioğlu Gayrimenkul

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2014 Temmuz

TOPLAM ARSA ALANI : ~ 17.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 43 kat ve değişik yüzölçümlerine sahip 200 adet ofis bulunuyor.

KONUT/OFİS TİPİ : Projede, 43 kat ve toplam 200 adet yüzölçümlerine 180 ila 1.350 m² arasında A Plus ofis tipinde oluşmaktadır.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : 200 adet ofisten oluşan yüzölçümleri 180 ila 1.350 m² arasında değişen projede minimum ofis fiyatı 890.000,-USD olarak belirtilmiştir.

M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 5.000 ila 6.000,-USD aralığındadır.

KONUTLARIN (2. ED) SATILIK FİYATLARI: -

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI: -

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI: -

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: A plus ofis konsepti ile tasarlanan Palladium Tower'da ofisler 180 ila 1.350 m² arasında değişmektedir. Palladium Tower projesi akıllı bina sistemi, Leed Gold sertifikası özellikleri ve Feng Shui felsefesine uygun olarak tasarlanmıştır. Toplam 100.000 m²'lik inşaat alanına sahip projede, 55.000 m² kiralanabilir alan bulunmaktadır. Ayrıca, 15 kişiden 250 kişiye kadar değişen kapasiteleri ile 9 adet toplantı ve seminer salonu, kafeterya, spor salonu, market, lostra, kuru temizleme, bay bayan kuaför ve 170 m yükseklikte Lounge alanı yer almaktadır.

VARYAP MERİDİAN



PROJENİN KONUMU : Ataşehir/İstanbul

PROJE SAHİBİ - YÜKLENİCİ FİRMA : Varyap

PROJE TAMAMLANMA TARİHİ : 2011

TOPLAM ARSA ALANI : ~107.000 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI : 1500 Konut-Ofis ve 450 adet farklı daire tipi bulunmaktadır.

KONUT/OFİS TİPİ : 5 bloktan meydana gelen Varyap Meridian projesi stüdyo, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon, 3 oda 1 salon ve 4 oda 1 salon olmak üzere 450 adet farklı daire tiplerinde tasarlandı.

PROJENİN TAMAMLANMA ORANI: % 100

PROJE HALİNDEYKEN KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI : Yakın zamanda satışını tamamladığı projede, Stüdyo daireler 407 bin TL'den 1+1 daireler 625 bin 500 TL'den 2+1 daireler 1 milyon 87 bin TL'den 3+1 daireler 1 milyon 220 bin TL'den 4+1 daireler 1 milyon 530 bin TL'den başlayan fiyatlarla satılmıştır.

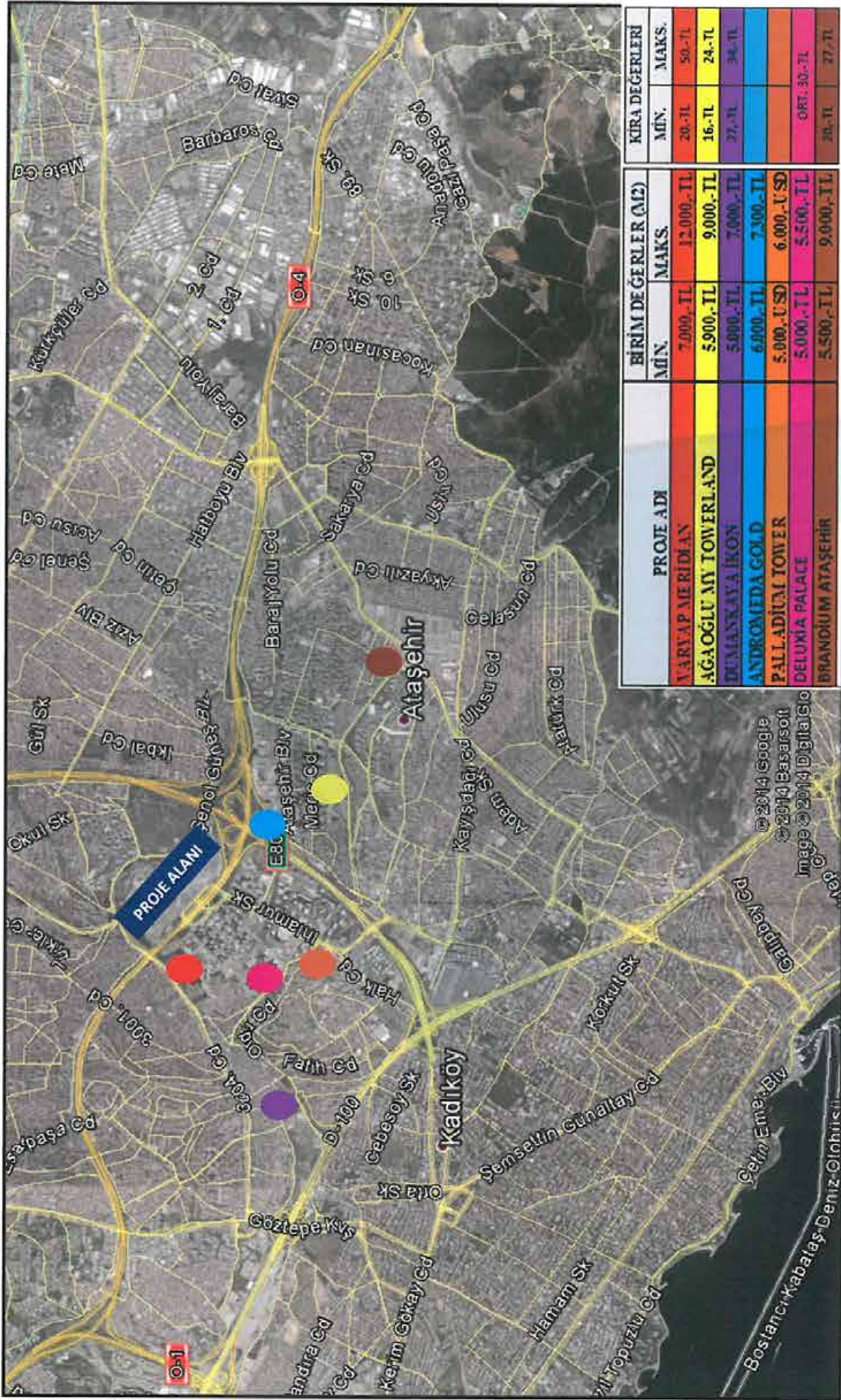
M² BİRİM SATILIK MİN. VE MAKS. FİYATI : Konutların ve ofislerin ortalama min. ~ 7.000,-TL/m² ve maks. İle 12.000,-TL/m² 'dir.

KONUTLARIN (2. Et) SATILIK FİYATLARI: 1+1 (620.000 İla 800.000,-TL), 3+1 (950.000 İla 1.600.000,-TL)

KONUT/OFİS KİRALIK FİYATI : 1+1 Daireler için 1.800 İla 2.500,-TL aralığındadır.

M² BİRİM KİRALIK MİN. VE MAKS. FİYATI : ~ 20 - 50,-TL

PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER: Batı Ataşehir'de inşa edilen VARYAP MERİDİAN projesi kapsamında 5 kulede 20 ile 60 katlı 1500 konut, 50.000 m² kiralık alana sahip bir iş merkezi, 20.000 m² ofis binası, işletmesi uluslararası bir markaya verilecek 5 yıldızlı otel, kongre ve iş merkezi, ticaret alanları olmak üzere toplam 6 kule ve 3 adet alçak katlı ticari blok yer almaktadır. Proje dahilinde 40 m²'lik stüdyolardan özel tasarımı penthouse dairelere kadar çok farklı konut seçeneği bulunmaktadır. Türkiye'nin ilk büyük ekolojik karma projesi olan ve toplam 107.000 m²'lik alana yayılı projenin yaklaşık yüzde 90'ı yeşil alandan, 13.000 m²'lik alan ise binalardan oluşmaktadır. Varyap Meridian, Türkiye'nin ilk ve tek LEED kayıtlı yeşil karma projesidir. İstanbul Finans Merkez'i'nin yanında yer alan Varyap Meridian'ın banyolarında kullanılan 2,5 ve 4 litre su harcayan çift basmalı rezervuarlar sayesinde yüzde 50 oranında su tasarrufu sağlanmaktadır.



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 altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde eda ilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma Şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu dikkate alınarak 6.000 TL/m² birim değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parselin toplam değeri;

$$99.108,08 \text{ m}^2 \times 6.000,-\text{TL/m}^2 = 594.648.480,00-\text{TL} \text{ olarak hesaplanmıştır.}$$

5.2.1.2 Arsa zerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel zerindeki Metropol İstanbul Projesi'nin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ő. 'den alınan bilgiler doğrultusunda mevcut durumda inşaat seviyesinin % 32 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır.

Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için IV-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. evre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2014 yılı birim maliyet tablolarına göre IV-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 700,-TL'dir. Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde özellikle A, B, C1 ve C2 blokların 51,50 m. irtifayı geçmesi ve bütününde A+ bir proje olması sebebi ile bu birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı görüşü ve 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	BLOK NO	ORTAK ALANLAR DAHİL İNŞAAT ALANI	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYET	TOPLAM MALİYET
1	A	98.529,00	4A	1.500,00	147.793.500,00
2	B	50.625,00	4A	1.500,00	75.937.500,00
3	C1	40.195,00	4A	1.500,00	60.292.500,00
4	C2	31.426,00	4A	1.000,00	31.426.000,00
5	D1	2.912,00	4A	1.000,00	2.912.000,00
6	D2	2.408,00	4A	1.000,00	2.408.000,00
7	D3	4.060,00	4A	1.000,00	4.060.000,00
8	D4	5.433,00	4A	1.000,00	5.433.000,00
9	D5	2.469,00	4A	1.000,00	2.469.000,00
10	D6	6.809,00	4A	1.000,00	6.809.000,00
11	D7-A	4.126,00	4A	1.000,00	4.126.000,00
12	D7-B	3.504,00	4A	1.000,00	3.504.000,00
13	D8-A	3.815,00	4A	1.000,00	3.815.000,00
14	D8-B	3.161,00	4A	1.000,00	3.161.000,00
15	D9	912,00	4A	1.000,00	912.000,00
16	D10	7.625,00	4A	1.000,00	7.625.000,00
17	D11	6.499,00	4A	1.000,00	6.499.000,00
18	D12	430.700,00	4A	1.000,00	430.700.000,00
19	E1	9.094,00	4A	1.000,00	9.094.000,00
20	E2	9.800,00	4A	1.000,00	9.800.000,00
21	F	10.048,00	4A	1.000,00	10.048.000,00
22	G1	9.879,00	4A	1.000,00	9.879.000,00
23	G2	8.990,00	4A	1.000,00	8.990.000,00
Çevre Düzenleme, Altyapı, Aydınlatma vs. (Maktuen) Değer					9.910.808,00
					857.604.308,00

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %32 olduğu bilgisi ile mevcut maliyet;

$\% 32 \times 857.604.308,00 \text{ TL} = (274.433.378,56) \sim 274.433.000\text{-TL}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	594.648.480,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	274.433.000,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	869.081.480,00

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 43,15'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'nin ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

PROJENİN MEVCUT HALİ İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN TOPLAM DEĞERİ (TL)	594.648.480,00
--	-----------------------

5.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

5.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halinde değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 43,15 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Halihazırda yasal izinleri mevcut parsel üzerindeki satılabilir inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde yer alan blokların yalnızca A, B, C1 ve C2 blokların çarşaf listesi mevcut olup satılabilir alanlar bu onaylı çarşaf listeden alınmıştır. Diğer blokların ise çarşaf listesi mevcut olmadığından yapı ruhsatları üzerinden ortak alanlar hariç belirtilen alanların satılabilir alan olduğu kabul edilmiştir. Aşağıda blok bazında hesaplanan satılabilir alanlar sunulmuştur.

BLOK NO	NİTELİK	ONAYLI ÇARŞAF LİSTEYE GÖRE SATILABİLİR ALAN
A	MESKEN+OFİS+İŞYERİ	65.031,82
B	MESKEN+OFİS+İŞYERİ	34.059,16
C1	MESKEN+OFİS+İŞYERİ	25.773,81
C2	OFİS+İŞYERİ	18.491,87
		143.356,66

BLOK NO	NİTELİK	YAPI RUHSATINDA GÖRÜNEN SATILABİLİR ALAN
D1	OFİS+İŞYERİ	588,00
D2	OFİS+İŞYERİ	526,00
D3	OFİS+İŞYERİ	994,00
D4	OFİS+İŞYERİ	1.201,00
D5	OFİS+İŞYERİ	602,00
D6	OFİS+İŞYERİ	1.027,00
	KAMU EĞLENCE BİNALARI	398,00
D7-A	OFİS+İŞYERİ	884,00
D7-B	OFİS+İŞYERİ	723,00
D8-A	OFİS+İŞYERİ	964,00
D8-B	OFİS+İŞYERİ	845,00
D9	OFİS+İŞYERİ	912,00
D10	OFİS+İŞYERİ	1.412,00
D11	OFİS+İŞYERİ	2.088,00
D12	OFİS+İŞYERİ	43.103,00
E1	OFİS+İŞYERİ	1.860,00
E2	OFİS+İŞYERİ	1.748,00
F	OFİS+İŞYERİ	3.430,00
G1	OFİS+İŞYERİ	1.965,00
G2	OFİS+İŞYERİ	2.258,00
		67.528,00

- Yukarıdaki tablolara göre projede toplam satılabilir alan 210.884,66 m² dir.
- Yukarıdaki tabloda ve sayfa 31 de görünen ruhsat bilgileri tablosuna göre oranlanarak bulunan projedeki ofis+işyeri ve konut dağılımı sayfa 50 deki gibidir.

BLOK NO	OFİS+İŞYERİ	KONUT	KAMU EĞLENCE BİNALARI
A	9.467,93	55.563,89	
B	1.741,33	32.317,83	
C1	1.127,51	24.646,30	
C2	18.491,87		
D1	588,00		
D2	526,00		
D3	994,00		
D4	1.201,00		
D5	602,00		
D6	1.027,00		398,00
D7-A	884,00		
D7-B	723,00		
D8-A	964,00		
D8-B	845,00		
D9	912,00		
D10	1.412,00		
D11	2.088,00		
D12	43.103,00		
E1	1.860,00		
E2	1.748,00		
F	3.430,00		
G1	1.965,00		
G2	2.258,00		
	97.958,65	112.528,01	398,00

- Projede 97.958,65 m² satılabilir alana sahip ofis ve işyeri hacimlerinin %10 unun dükkan olacağı kabulü ile projedeki dükkan satılabilir alanının 9.795,87 m², 88.162,78 m² ofis olacağı kabul edilmiştir.

SATILABİLİR ALAN	
OFİS	88.162,78
DÜKKAN	9.795,87
KONUT	112.528,01
TOPLAM	210.884,66

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 konutların bugüne kadar yaklaşık %70'inin, ofislerin yaklaşık %20sinin satışının gerçekleşmiş olduğu bilgisi edinilmiştir. 2015 yılı için konut satış oranının %90 tamamlanacağı, 2016 yılında da %10'unun tamamlanacağı ön görülmüştür. Ofisler için 2015 yılında %60, 2016 yılı için ise %40 satış gerçekleşeceği kabul edilmiştir. Dükkanlar için ise 2015 yılı için %50, 2016 yılı için %40, 2016 yılı için %10 satışlarının tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje genelinde M² bazında konut birim değeri ortalama 6.000,-TL/m², ofis birim değeri 7.500,-TL/m², dükkan birim değerinin ise ortalama 11.000 TL/m² olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı 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 1.430.238.925,55 TL olarak bulunmuştur.

Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1.430.238.925,55
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı	0,43150
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	617.148.096,38

Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 43,15 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 1.430.238.925,55 TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 617.148.096,38 TL olarak hesaplanmıştır.

5.9. 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 sınırlarındaki 3386 ada 1 nolu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Metropol İstanbul projesinin mevcut durumuyla toplam değeri 869.081.480,00 TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 594.648.480,00 TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 1.430.238.925,55 TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 617.148.096,38 TL olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri 594.648.480,00-TL olarak takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki satışı gerçekleşen 991 adet konut/ofis ünitesinin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü kira rayiç değerlerinin toplam değeri 1.666.120,00 TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur.

Değerleme konusu İstanbul İli, Ataşehir İlçesi sınırlarındaki 3386 ada 1 nolu parsel üzerindeki Metropol İstanbul 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.



	KDV HARİÇ DEĞERİ		KDV DAHİL DEĞERİ (X 1,18)	
	TL	USD	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	869.081.480,00	354.727.134,69	1.025.516.146,40	418.578.018,94
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	594.648.480,00	242.713.665,31	701.685.206,40	286.402.125,06
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	1.430.238.925,55	583.770.990,02	1.687.681.932,15	688.849.768,22
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	617.148.096,37	251.897.182,19	728.234.753,72	297.238.674,99
991 Adet Konut/Ofis Niteliğindeki Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki Toplam Kira Rayiç Değeri	1.666.120,00	680.048,98	1.966.021,60	802.457,80

TCMB döviz kuru 2,45 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.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların 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
- Satışı gerçekleşen 991 adet ofis/daire niteliğindeki bağımsız bölümün kira rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Emlak Vergi Bildirim Suretleri
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri