

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



İSTANBUL BAĞÇEŞEHİR SPRADON QUARTZ  
B2 Blok 52 Nolu B.B.

2016/0235

30.05.2016

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 16.05.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 30.05.2016 tarihinde, 2016/0235 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- 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;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.


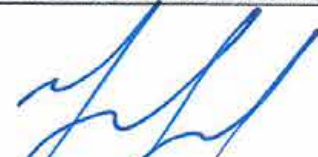


## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	16.05.2016
DEĞERLEME TARİHİ	27.05.2016
RAPOR TARİHİ	30.05.2016
RAPOR NO	2016/0235
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Barış Sokak, Spradon Quartz Sitesi B2 Blok, Da:52 Başakşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.073269, 28.686100
TAPU BİLGİLERİ	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 217 Ada, 1 Parselde, B2 Blokta 52 nolu bağımsız bölüm. (Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.)
İMAR DURUMU	Konut Alanı (E=1.50 H=Serbest) Detaylar İçin Bkz. Madde 4.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda adres ve tapu bilgileri belirtilen 1 adet Bağımsız Bölümün Güncel rayiç değerinin tespiti.

	TL	USD
1 Adet Bağımsız Bölümün KDV Hariç Pazar Değeri	236.652	80.221
1 Adet Bağımsız Bölümün KDV Dahil Pazar Değeri	239.019	81.023

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,95 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkul ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasına herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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





## 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 değerlendirme 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.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin 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

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b> .....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	10
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	12
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	12
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	12
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	12
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	12
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	13
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	13
3.8.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	13
3.9.	Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar.....	13
3.10.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	15
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> .....	16
4.1.	Değer Tanımları.....	16
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	16
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	16
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	17
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	17
4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler.....	17
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	17
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	17
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	18

4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	19
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	19
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	19
4.3.2.	Varsayımlar .....	20
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	20
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	21
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	21
4.3.6.	Şerefiye .....	21
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	21
4.3.8.	Rapor Tarihi .....	21
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....	22
5.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	22
5.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	23
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	25
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....	29
6.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi .....	29
6.1.1.	Emsal Analizi .....	29
6.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	30
6.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç .....	31
6.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	32
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....	33



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 30.05.2016 tarihinde, 2016/0235 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 217 Ada, 1 Parselde, B2 Bloкта 52 bağımsız bölümün numaralı gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 30.05.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) 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 16.05.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( 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.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- 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](mailto: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.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜN VANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin, 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.





### 3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Rapora konu taşınmaz Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Barış Sokak, Spradon Quartz Sitesi B2 Da:52 Başakşehir / İSTANBUL posta adresinde konumlu 1 adet meskendir.

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Spradon Quartz sitesi TEM Avrupa Otoyolu'nun kuzeyinde yer alan Bahçeşehir 2. Kısım bölgesinde yer almaktadır.

Siteye TEM Otoyolu Atatürk Havalimanı – İkitelli kavşağından Bahçeşehir Uydu Kenti'ne giden yol takip edilerek ulaşılmaktadır.

Spradon Quartz Projesi'nin yakın çevresinde; Hacı Eyüp Saadet Çarmıklı Camii, Abdi İbrahim İlköğretim Okulu, Bahçeşehir Atatürk Lisesi, Hill Park Evleri, Bahçeşehir Şelale Evleri ve Manolya Park Evleri gibi nitelikli konut projeleri yer almaktadır.

Site TEM Avrupa Otoyolu'na 5 km., Atatürk Havalimanı'na 25km., Esenler Otogarına 22km, Taksim meydanına 38km, Boğaziçi köprüsüne 40km mesafede konumlanmıştır.





### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

TAKBİS sisteminden temin edilen ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde bilgileri teyit edilen tapu kayıt belgelerine göre taşınmazın mülkiyet bilgileri ve tapu kayıtları aşağıdaki gibidir.

**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Başakşehir  
**MAHALLESİ** : Hoşdere  
**ADA** : 217  
**PARSEL** : 1  
**ANA GAYRİMENKUL VASFI** : 6 Bloktan Oluşan B.A.K. Bina ve Havuz ve Otopark ve Arsası  
**YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)** : 14.431,11  
**MALİKİ - HİSSESİ** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	B2	6.Kat	52	Daire	64/23648	193	19020	1705	29.01.2008

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

Taşınmazın, TAKBİS sisteminden temin edilen Tapu Kayıt Belgelerine göre tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

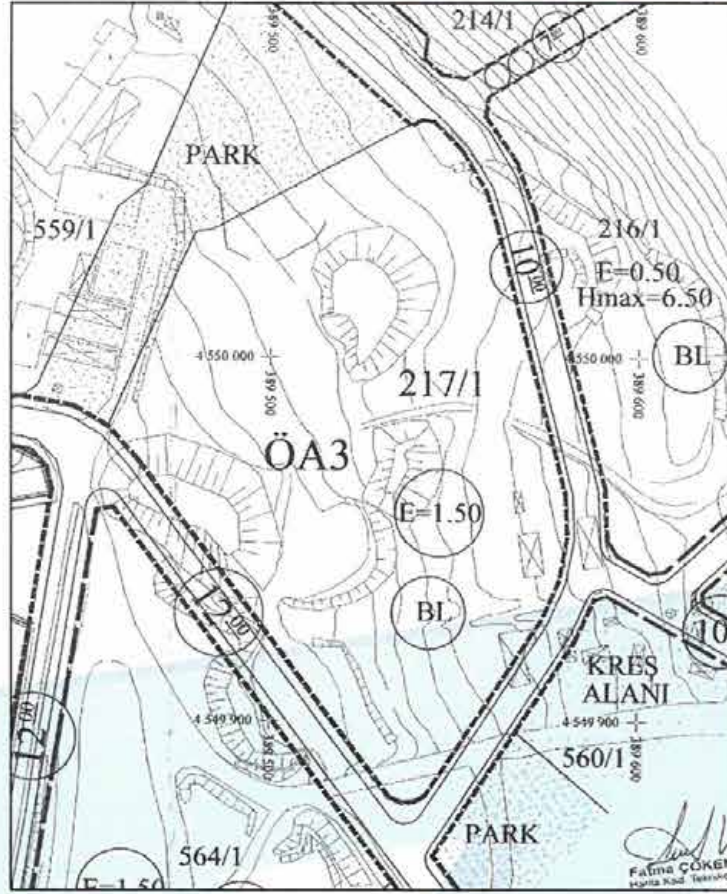
##### **Beyanlar Hanesi :**

- Yönetim Planı: 25.01.2008 (29.01.2008 tarih 1705 yevmiye)

Buna göre taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Bina” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.3. Parselin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi, İmar Müdürlüğü’nde yapılan incelemede ve temin edilen imar pafta örneğine göre rapor konusu 217 ada 1 nolu parsel “Konut Alanı” olarak belirlenmiş imar fonksiyonuna sahiptir. Parsel 07.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçeşehir Beldesi, Ballıpınar, Sıvat – Yeşiltepe, Dereköy Çiftliği Mevkiileri Revizyon Uygulama İmar Planı dahilinde yer almaktadır. Yapılaşma kriterleri ise Blok Nizamda Emsal=1,50 şeklindedir.



**07.02.2003 ONAMA TARİHLİ BAHÇEŞEHİR BELDESİ, BALLIPINAR, SIVAT-YEŞİLTEPE, DEREKÖY ÇİFTLİĞİ MEVKİLERİ REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANI**

**PLAN NOTLARI - GENEL HÜKÜMLER**

1. Planda belirtilmeyen hususlarda 3030 sayılı kanun kapsamı dışında kalan belediyeler tip imar yönetmeliği ve bu yönetmeliğin bazı maddelerini değiştiren 2 Eylül 1999 tarihli yönetmelik ile daha sonra çıkarılacak yönetmelik ve genelgelerdeki hükümler geçerlidir.
2. Belediye tarafından yaptırılan bayındırlık imar ve iskân bakanlığı afet işleri genel müdürlüğü 21.11.2000 onay tarihli "Bahçeşehir belediyesi yerleşim amaçlı jeolojik ve jeoteknik etüd raporu"na göre uygulama yapılacaktır.
3. Planlanan alan II. Derece deprem yönetmeliğine tabidir.
4. Uygulama sırasında ada/parsel konumu gereği Tedaş, İski, T.C.K, Botaş, T.C.D.D vb. İlgili kurum-kuruluş görüşü olmadan uygulama yapılamaz.
5. Kamu kullanımına ayrılan alanlar kamu eline geçmeden uygulamaya geçilemez.
6. Belediye hizmet alanlarına sağlık, hizmet, eğitim, spor, sosyal-kültürel tesis, lojman gibi kullanımlar yapılabilir. Bu alanlardaki uygulamalar avan projesine göre yapılacaktır.
7. Nato akaryakıt boru hattına yapı yaklaşma sınırı sağdan ve soldan 5'er metre olarak uygulanacaktır.



### 3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu bağımsız bölüm 29.01.2008 tarih 1705 yevmiye numarası ile kat irtifakı tesisi edinme sebebi ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlıdır. Taşınmazda son üç yıllık süreçte herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsel 07.02.2003 tarihli imar planı bünyesinde yer almaktadır. Parselde 2008 tarihi itibarı ile kat irtifakı tesis edilmiş ve 2011 tarihi itibarı ile Yapı Kullanım İzin Belgesi verilmiştir. Taşınmazın belediye incelemesinde son üç yıllık süreçte herhangi bir değişiklik olmamıştır.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu taşınmazın konumlandıkları parsellerin kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Başakşehir Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu bağımsız bölümün konumlandığı B2 Blok için alınmış yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinin tarih ve numaraları aşağıda sunulmuştur.

**Yapı Ruhsatı:** 24.10.2007 tarih 2007/106 nolu

**Yapı Kullanma İzin Belgesi:** 02.02.2011 tarih 00034 nolu

**Mimari Projesi:** Proje tarihi okunamamıştır.

Konu taşınmazın gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine geçilmiştir.

Parsel bünyesinde yer alan tüm bloklara ait ruhsat ve iskan bilgileri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

#### Yapı Kullanım İzin Belgeleri

BLOK NO	BELGE TARİHİ	BELGE NOSU	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	SON RUHSAT BİLGİSİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
Otopark Havuz	02.02.2011	35	8500	24.10.2007-2007/107	-	2
AA (AA1)	02.02.2011	29	2.222,22	24.10.2007-2007/108	10	8
AA (AA2)	02.02.2011	30	2.222,22	24.10.2007-2007/109	10	8
AB (AB1)	02.02.2011	31	2.222,22	24.10.2007-2007/103	10	8
AB (AB2)	02.02.2011	32	2.222,22	24.10.2007-2007/104	10	8
B1	02.02.2011	33	10.111,42	24.10.2007-2007/105	118	18
B2	02.02.2011	34	10.111,42	24.10.2007-2007/106	118	18

### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Alınan yapı ruhsatları incelendiğinde Emlak G.Y.O. A.Ş.'nin kamu kurumu niteliğine haiz olduğu ve yapının fenni mesuliyetinin 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca yapılacağı beyan edildiği görülmektedir.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı ana taşınmaz imar planı doğrultusunda yapılaşmış olup bu nedenle mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

### 3.8. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 217 Ada, 1 Parselde, B2 Bloкта, 52 no'lu bağımsız bölüm sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.9. Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar

Rapora konu taşınmazlar Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Barış Sokak, Spradon Quartz Sitesi B2 Blok, Daire 52 Başakşehir / İSTANBUL posta adresinde yer almaktadırlar.

<b>Projenin Adı</b>	: Spradon Quartz
<b>Proje Başlangıç Yılı</b>	: 2008
<b>Proje Bitiş Yılı</b>	: 2011
<b>İnşaat Tarzı</b>	: Betonarme Karkas
<b>İnşaat Nizamı</b>	: Ayrık
<b>Dış Cephe</b>	: Alüminyum dış cephe kaplama
<b>Güvenlik</b>	: Mevcut
<b>Otopark</b>	: Kapalı ve açık otopark mevcut

Spradon Quartz Projesi, toplam 5 parsel üzerinde yer almaktadır. Mevcut durumda yaşam başlamıştır. Proje dahilinde 21 Bloкта toplam 1045 bağımsız bölüm yer almakta olup, tip dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.



Ada	Parsel	Yüzölçümleri (m <sup>2</sup> )	Bağımsız Bölüm Sayısı			
			1+1	2+1	3+1	4+1
217/1	1	14,431.11	112	132	16	16
561/1	1	16,806.78	2	24	134	28
563/1	1	13,193.56	240	111	-	-
564/1	1	8,562.94	155	75	-	-
<b>Toplam</b>		<b>52,994.39</b>	<b>509</b>	<b>342</b>	<b>150</b>	<b>44</b>
<b>Toplam Bağımsız Bölüm Sayısı</b>			<b>1045</b>			

### Teknik Detaylar

Proje toplamdan 21 blok 1045 üniteden oluşmaktayken, rapora konu taşınmazların üzerinde konumlu oldukları 217 ada 1 nolu parselde 4 yapıda bloğu ile Otopark ve Havuz bloğu bulunmaktadır. B1 ve B2 bloklar toplam 18 katlı olup her birinde 118 bağımsız bölüm bulunmaktadır. AA ve AB bloklar ise her biri iki girişli olup toplam 8 katlı ve 10'ar bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Konutların güvenliği için, otomasyon merkezine bağlı olarak çalışan, yangın algılama dedektörü, konut hırsız alarmı vardır. Konut içinden, bina giriş kapısı ve güvenlik noktası ile renkli görüntülü intercom bağlantısı bulunmaktadır.

- Parsel bünyesinde ayrıca yüzme havuzu, çocuk oyun alanı ile tenis kortu ile peyzaj alanları mevcuttur.
- Rapor konusu taşınmazın iç mekan özellikleri; zemin kaplamalar oda ve salon kısmında laminat parke, diğer yerlerde seramik, duvarlar ve tavan alçı sıva saten boyalı, mutfak hazır ankaste dolaplı, banyo Hilton dolaplı, cam duş kabinlidir, doğramalar dış cephede pvc, iç kısımlar ahşap, giriş kapısı çelik kapı şeklindedir.
- Rapora konu taşınmazın kullanım alan bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Brüt alanlar, satışa esas alan olup bu alan içerisinde ortak alandan aldığı paylar da dahildir.

Blok	BB. No	Kat	Daire Tipi	Cephe	Net Alan (m <sup>2</sup> )	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )
B2	52	6.Kat	1+1	Batı	47,62	63,96

### 3.10. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Nitelikli, sosyal olanakları geniş ve cazibe merkezi olan proje içinde yer almaları,
- Prestijli iş, otel, sağlık ve eğlence mekanlarının bulunduğu ve son yıllarda gelişen bir bölgede konumlu olmaları,
- Kullanılan malzemelerin ve işçiliğin nitelikli ve lüks olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Çevrede hızlı bir yapılaşmanın olması, bölgesel cazibenin artması, sosyal alanların artması,

#### Olumsuz Özellikler

- Küresel ve ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler, dalgalanmalar,
- Gayrimenkul piyasalarında arz talep dengesinde yaşanan gelişmeler.



## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. 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.<sup>1</sup>

**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.

#### **4.1.1. 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.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, 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.



### 4.1.3. Zorunlu Likiditasyon 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.

### 4.1.4. 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 hiçbirisi 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 hiçbirisi Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

## 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

### 4.2.1. 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.

### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerleme 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.<sup>3</sup>



### **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 gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>3</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

#### **4.2.3. 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.



#### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

#### 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

##### 4.3.1. 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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede 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 kamısı 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.

### **4.3.2. 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.

### **4.3.3. 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.

#### 4.3.4. 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.

#### 4.3.5. 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.

#### 4.3.6. 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.

#### 4.3.7. 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.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

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



## 5.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

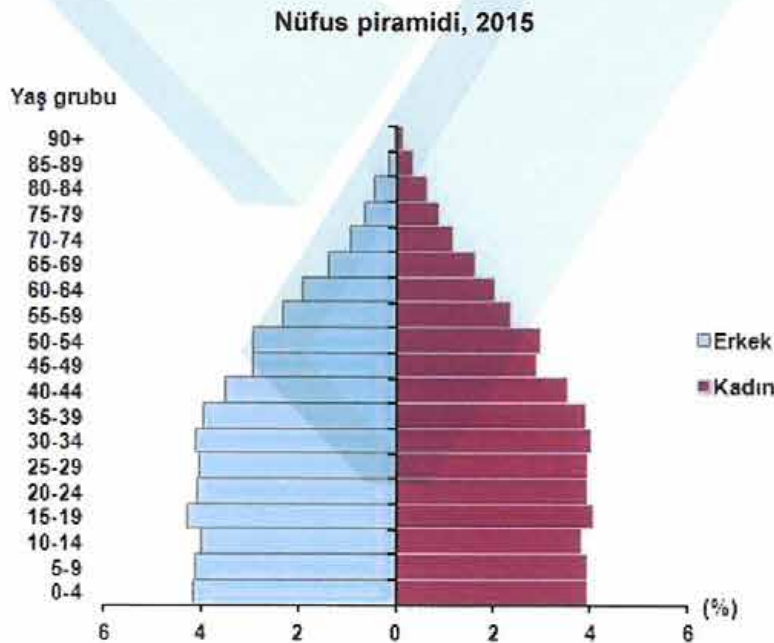
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortalama yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

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

## 5.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (\*)

2015 yılı üçüncü çeyrek büyüme verisi yüzde 4,0 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Siyasi ve ekonomik belirsizlik yaşanan üçüncü çeyrekteki iş aktivitesi ile açıklanan büyüme verisi arasında tutarsızlık oluşmuştur. Yılın ilk dokuz ayında ise büyüme yüzde 3,4 olmuştur. Son üç yılda ortalama yüzde 3,1 olan büyüme hızı 2015 yılının ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde ortalamanın üzerine çıkmıştır.

2015 yılının üçüncü çeyreğinde yaşanan ekonomik büyümenin yine iç tüketime dayalı olduğu görülmektedir. Tüketimin büyümeye katkısı yüksek olmuştur. Yatırımların ve net ihracatın büyümeye katkısı ise negatif olmuştur.

Yılın dördüncü çeyrek dönemindeki büyümeye bağlı olarak 2015 yılında muhtemelen yüzde 3,0'un bir miktar üzerinde bir büyüme olacaktır

Türkiye ekonomisinde büyümenin önemli dinamiklerinden biri yatırımlardır. Toplam yatırımlar 2014 yılında yüzde 1,3 küçülmüştü. Yatırımlarda daha önemli gelişme özel sektör yatırımlarının son üç senedir zayıf gerçekleşmesidir.

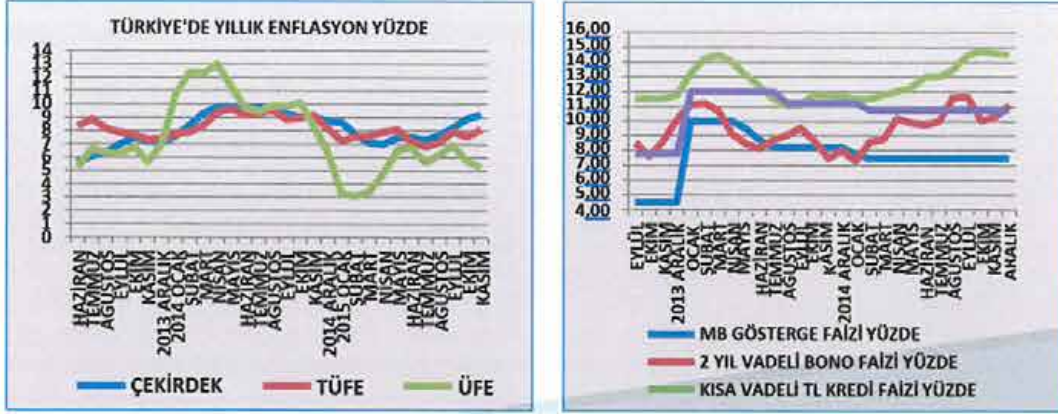
2015 yılının ilk çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yüzde 2,1 ile sınırlı büyümüştür. Yılın ikinci çeyrek döneminde ise büyüme hızlanmış ve yüzde 11,4'e yükselmişti. Ancak yılın üçüncü çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yeniden yüzde 0,7 oranında küçülmüştür. Böylece yılın ilk dokuz ayında özel sektör yatırım harcamalarında büyüme yüzde 4,3 olarak gerçekleşmiştir.

Kamu yatırım harcamalarında ise uzun süreli küçülme yılın ikinci çeyreğinde sona erdikten sonra üçüncü çeyrekte zayıf bir büyüme gerçekleşmiştir.

2016 Yılında Enflasyon Artacak : 2015 yıl genelinde enflasyon yukarı yönlü hareket etmiştir. 2016 yılında ise daha yüksek enflasyon oranları oluşacaktır. Asgari ücret artışı ile onun diğer ücretler üzerinde yaratacağı artış etkisi ile özellikle tüketici fiyatları daha yüksek oluşacaktır. Daha yüksek enflasyon firmaların maliyetlerini artıracaktır.



2016 yılında Daha Yüksek Faizler Oluşacak : 2016 yılında küresel faiz artışları, Türkiye’de yükselen enflasyon ve TC Merkez Bankası’nın politika belirsizliği ile daha yüksek mevduat, kredi ve tahvil faizleri olacaktır.



ABD Merkez Bankası FED para politikasında normalleşmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerden ve Türkiye’den sermaye çıkışları yaşanmaktadır.

Sermaye çıkışları TC Merkez Bankası’nın döviz rezervlerinin önemli ölçüde azalmasına yol açmaktadır. Türk Lirası, FED faiz artışı, TC Merkez Bankası’nın politika belirsizliği, sermaye çıkışları ve döviz rezervlerindeki azalma nedeniyle değer kaybı baskısı ile karşı karşıyadır. Yılbaşından itibaren döviz kurları kademeli yukarı yönlü olacaktır.

İnternet üzerinden “İMSAD Sektör Aralık 2015 Raporu”ndan alınmıştır.

## Türkiye Gayrimenkul Piyasasına Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015’de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir. Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)’nin 2016 yılı başında faiz artırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye’de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüştü ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015’in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır.



Talep tarafında ise bu kampanyaların kaçırılmak istenmediği anlaşılmaktadır. 2015 üçüncü çeyreğinde beklentilerin çok üzerinde açıklanan %4'lük büyüme rakamında konut satışlarındaki bu artışın etkili olduğunu düşünmekteyiz.

Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağını düşünmekteyiz.

### 5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 5.3.1. 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 Boğazi'nden 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 Boğazi 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. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2014 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar (754.623), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.052) 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 en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus
Bağcılar	754.623	Maltepe	476.806	Sancaktepe	329.788	Büyüçekmece	223.324
Küçükçekmece	748.398	Esenler	458.857	Sultanbeyli	315.022	Tuzla	221.62
Esenyurt	686.968	Kartal	450.498	Güngören	303.371	Bakırköy	221.594
Ümraniye	674.131	Kağıthane	432.23	Zeytinburnu	287.223	Çekmeköy	220.656
Pendik	663.569	Fatih	419.266	Şişli	272.38	Beşiktaş	188.793
Bahçelievler	599.027	Avclar	417.852	Bayrampaşa	269.809	Silivri	161.165
Üsküdar	554.97	Ataşehir	408.986	Beylikdüzü	262.473	Çatalca	67.843
Sultangazi	513.022	Eyüp	367.824	Beykoz	248.071	Şile	32.823
Gaziosmanpaşa	498.12	Başakşehir	342.422	Beyoğlu	241.52	Adalar	16.052
Kadıköy	482.571	Sarıyer	337.681	Amavutköy	225.67		



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. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015 döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 artışla 10 milyon 744 bin 448 turist ziyaret etti. Yılın 10 ayında İstanbul'a gelenlerin milliyetlerine bakıldığında ilk sırada yüzde 10,4 ile Almanlar yer aldı. Bu oranlarla İstanbul'a Almanya'dan 1 milyon 118 bin 13, İran'dan 632 bin 242, ABD'den 501 bin 150, İngiltere'den 464 bin 678, Rusya'dan 433 bin 649, Irak'tan 405 bin 854, Fransa'dan 403 bin 413, Suudi Arabistan'dan 378 bin 610, İtalya'dan 305 bin 594, Suriye'den 278 bin 296, Hollanda'dan 259 bin 31, Çin'den 256 bin 142, Ukrayna'dan 225 bin 664, Libya'dan 215 bin 993 ve Azerbaycan'dan 197 bin 942 kişi geldi. Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısında geçen yıla göre yüzde 19 artış gözlemlendi. İstanbul'u 10 ayda Arap ülkelerinden 2 milyon 179 bin 731 kişi ziyaret etti.

### 5.3.2 Başakşehir İlçesi (\*)

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı ikişer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur.





9 Mahalle ve 1 köyden oluşan Başakşehir İlçesi'nin toplam alanı 10.433,6 ha'dır. Küçükçekmece İlçesi'nden katılan alan 6.730 Ha'dır. İlçenin kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy Belediyesi; kuzeydoğusunda Sultangazi Belediyesi; güneyinde Avcılar Belediyesi, Küçükçekmece Belediyesi ve Bağcılar Belediyesi; doğusunda Esenler Belediyesi; batısında ve güneybatısında ise Esenyurt Belediyesi yer almaktadır.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım İspartakule'de ki tren istasyonu ile sağlanmakta, metro çalışmaları sonucu metronun Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşması beklenmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama Deresi doğar, İspartakule Deresi ise içinden geçer.

İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydu kent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

---

(\*) Başakşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” “Gelirlerin İndirgenmesi 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.

Gayrimenkullerin değerinin belirlenmesinde, yakın zamanda finansal piyasalardaki çalkantıların gayrimenkul piyasasına yapacağı etkiler dikkate alınarak bölgedeki yaşam alanlarının doluluk ve boşluk oranları araştırılmıştır. Gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılarak, emsal karşılaştırma yöntemi ile gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

## 6.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

### 6.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, yapı karakteristiği ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

#### **Satılık Emsaller:**

- **AKD Gayrimenkul Danışmanlık (532 352 8471):**

Spradon Quartz Projesi'nde 10.katta 1+1 brüt:65 m<sup>2</sup> kullanım alanlı mesken eşyalı olarak 220.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.385,-TL/m<sup>2</sup>)

Spradon Quartz Projesi'nde 8.katta 1+1 brüt:67 m<sup>2</sup> kullanım alanlı mesken 219.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.269,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Avrupa Emlak (536 246 5625) :** Spradon Quartz Projesi'nde Amatis Bloklarda 5.normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m<sup>2</sup> kullanım alanlı mesken 98 ay 2.250 TL ödemeli olarak toplam 340.500 TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: ~5.159,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Turyap Bahçeşehir (543 724 6880):** Spradon Vadi Projesi'nde 8. normal katta konumlu 1+1 brüt:74 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 230.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.108,-TL/m<sup>2</sup>)



### Kiralık Emsaller:

- **VİP Gayrimenkul (535 866 8044)** : Spradon Quartz Projesinde 16.normal katta konumlu 1+1 brüt:66 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip daire aylık 900,-TL bedel ile kiralıktır. (Birim Değeri: 13,67 TL/m<sup>2</sup>)
- **AKD Gayrimenkul (532 352 8471)** : Spradon Quartz Projesinde 10.normal katta konumlu 1+1 brüt:66 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip eşyalı daire aylık 1.200,-TL bedel ile kiralıktır. (Birim Değeri: 18,18 TL/m<sup>2</sup>)
- **Avrupa Emlak Danışmanlığı (536 246 56 25)** : Spradon Quartz Projesinde 5. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip mesken aylık 875,-TL bedel ile kiralıktır. (Birim Değeri: ~ 13,25 TL/m<sup>2</sup>)

Yukarıda yer alan emsaller haricinde, sahada yapılan görüşmelerde Spradon Quartz Projesi dahilinde yer alan konutların kira değerlerinin aylık 12,-TL/m<sup>2</sup> ila 18 TL/m<sup>2</sup>, satış değerlerinin ise 3.000,-TL/m<sup>2</sup> ila 4.000,-TL/m<sup>2</sup> aralığında olabileceği öğrenilmiştir.

### 6.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazın değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgede pazara sunulmuş ticari emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, fiziksel özellikleri, cephe, büyüklük, inşaat kalitesi, mimari özelliği, kullanım fonksiyonu, görülebilirlik, reklam kabiliyeti, sosyal imkanları vb. kriterler dahilinde kıyaslanmıştır.

Elde edilen satış emsalleri tespit edilen düzeltme kriterleri dikkate alınarak düzenlenmiş ve ortalama değere ulaşılmıştır.

### Satış Analizi

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
Alanı (m <sup>2</sup> )	67	66	74	67
Talep edilen Bedel	219,000	340,500	230,000	219,000
Satışa Sunulan Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	3268.66	5159.09	3108.11	3268.66
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%
Muhtemel Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	3105.22	4901.14	2952.70	3105.22
Düzeltilme 1 (Vadeli Taksitli Satış)	0%	20%	0%	0%
Düzeltilme 2 (Konum ve Cephe)	-5%	-5%	-5%	-5%
Düzeltilme 3 (Yaş ve Fiziksel Özellik)	-10%	-5%	-10%	-10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	3,571	4,411	3,396	3,571
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	3737			

Rapora konu bağımsız bölüm için günümüz ekonomik koşullarında arsa payı dahil halihazır durumu itibariyle m<sup>2</sup> birim değeri için takdir edilmiş KDV hariç toplam değeri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

B.B. No	Net Alanı (m <sup>2</sup> )	Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Takdir Edilen Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Değeri (TL)
52	47.62	63.96	3700	236,652.00
				<b>236,652,-</b>

## 6.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Elde edilen kiralama emsalleri tespit edilen düzeltme kriterleri dikkate alınarak düzenlenmiş ve ortalama değere ulaşılmıştır.

### Kira Analizi

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
Alanı (m <sup>2</sup> )	66	66	66	68
Talep edilen Bedel	900	1,200	875	850
Satışa Sunulan Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	13.64	18.18	13.26	12.50
Pazarlık Payı	0%	5%	0%	0%
Muhtemel Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	13.64	17.27	13.26	12.50
Düzeltilme 1 (Eşyalı/Eşyasız)	0%	10%	0%	0%
Düzeltilme 2 (Konum ve Cephe)	0%	0%	0%	0%
Düzeltilme 3 (Yaş ve Fiziksel Özellik)	-10%	-10%	-20%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	15	17	16	15
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	15.80			



Yapılan aylık kira bedeli araştırmasına göre, ara katta yer alan gayrimenkulün aylık m<sup>2</sup> kira birim değerinin ortalama 16-TL/m<sup>2</sup>/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında geri dönüş süresinin 18-20 yıl, kapitilizasyon oranının ise ort. 0,05 aralığında olduğu tespit edilmiştir.

B.B. No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Aylık Kira Birim Değeri (TL/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Kapitilizasyon Oranı	Toplam Değeri (TL)
52	63.96	16	1023.36	12280.32	0.05	245,606.40
						<b>245,606,-</b>

### 6.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır.

Gelir yaklaşımı yönteminde kapitalizasyon oranı hesaplanırken aynı anda kira ve satış değeri bilinen veri bulunmasının güç olması ve iç tefrişatlarına bağlı olarak kira değerinin değişkenlik göstermesi gibi unsurlar yöntemin güçsüz yanlarını oluşturmaktadır.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; emsal karşılaştırma yönteminin alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümün arsa payı dahil toplam piyasa rayiç değeri KDV hariç toplam **236.652,-TL** olarak kıymet takdir edilmiştir.

## BÖLÜM 7

## DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Bu değerlendirme raporu; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 217 Ada, 1 Parselde, B2 Blokta 52 no'lu bağımsız bölümün numaralı 1 adet meskenin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri hükümlerine göre güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemi ile piyasa değerine ulaşılmıştır. Taşınmazın, kullanım alanı, konumu, cepheleri vb. kriterleri dikkate alınarak günümüz ekonomik koşullarındaki toplam değeri kıymet takdir edilmiş ve aşağıda tabloda sunulmuştur.

	KDV HARİÇ DEĞERİ		KDV DAHİL DEĞERİ (X 1,01)	
	TL	USD	TL	USD
<b>1 Adet Bağımsız Bölümün Toplam Pazar Değeri</b>	<b>236.652,-</b>	<b>80.221</b>	<b>239.019,-</b>	<b>81.023</b>

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,95 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınması "taşınmazın proje ile uyumsuz olması" nedeni ile uygun görülmemiştir.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- 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
 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No: 401437)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)

### EKLER

- Tapu sureti ve takyidat belgesi
- Yapı Kullanma İzin Belgesi ve Yapı Ruhsatı
- Mimari proje görselleri
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanların tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri