

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



HOŞDERE PARSELLERİ  
Başakşehir / İSTANBUL

2016/0008

06.01.2016

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 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 06.01.2016 tarihinde, 2016/0008 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Ahmet Selçuk GÖRGÜN 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;
- 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	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	04.01.2016
RAPOR TARİHİ	06.01.2016
RAPOR NO	20160008
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Hoşdere Mahallesi, Teğmen Furkan Işık Bulvarı, 20 Adet Parsel, Başakşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.092612, 28.659064
TAPU BİLGİLERİ	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde kayıtlı 20 Adet Parsel. (Bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Parseller, 12.03.2012 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre "Konut Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kalmaktadır. Detaylar için bkz. raporun 4.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELLERİN KDV HARİÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	<b>110.687.837 TL</b> (Yüzonmilyonaltıyüzseksenedibinsekizyüzotuzüedi Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Ahmet Selçuk GÖRGÜN</b> (SPK Lisans No: 400885)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (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 değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu

konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.

- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ .....	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü.....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	7
1.4.	Değerleme Tarihi .....	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi .....	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR....	10
2.1.	Değer Tanımları .....	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer) .....	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri .....	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı .....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı .....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	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.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	19

3.3.1.	İstanbul İli (*).....	19
3.3.2.	Başakşehir İlçesi.....	22
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER.....</b>	<b>23</b>
4.1.	Çevre ve Konum .....	23
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri .....	25
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi .....	26
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi .....	27
4.4.	Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler .....	31
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	31
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	31
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi .....	32
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....	33
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	33
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler .....	33
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>35</b>
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	38
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	39
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	42
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>43</b>



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 06.01.2016 tarihinde, 2016/0008 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 144, 145 ve 154 parsel, 318 ada 1 ve 2 parsel, 319 ada 1 ve 2 parsel, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parsel, 323 ada 1, 2 ve 3 parsel, 324 ada 1 ve 2 parsel, 644 ada 1 ve 3 parsel, 649 ada 3 ve 650 ada 2 nolu parsellerin güncel piyasa rayiç bedellerinin tespiti için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması 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 Ahmet Selçuk GÖRGÜN ve Bülent YAŞAR tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candegir Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarına yardımcı olmuşlardır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 04.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 06.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede 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 şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 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 arsaların 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](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.



## 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](mailto: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 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.
- 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.<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.

#### **2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)**

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

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

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

#### **2.1.2. 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.

#### **2.1.3. 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.



#### 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.<sup>2</sup>

#### 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.

<sup>2</sup> 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 indirgenmesinde, 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.<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 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.

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



### 2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

## 2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem



Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler 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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.



#### 2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

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

#### 2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

#### 2.3.6. Şerefiye

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

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

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

#### 2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

#### 2.3.8. Rapor Tarihi

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

### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

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

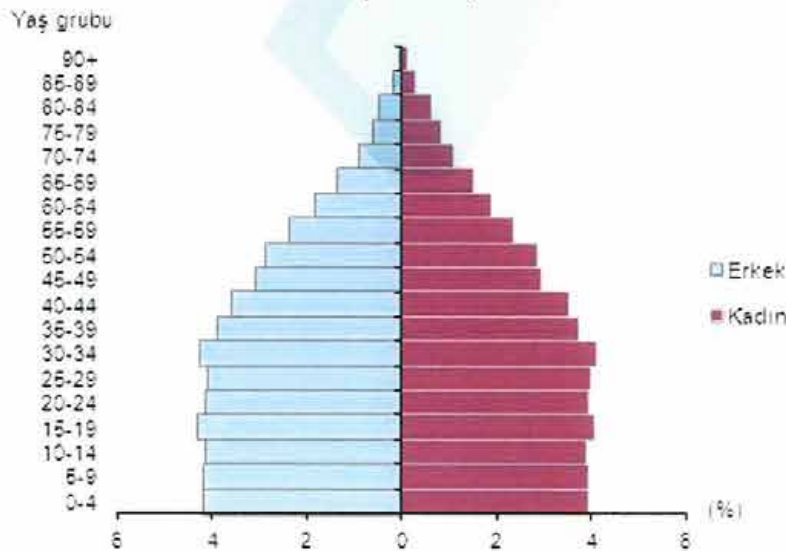
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

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

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5 150 072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4 113 072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

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

**Nüfus piramidi, 2014**





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. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (\*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

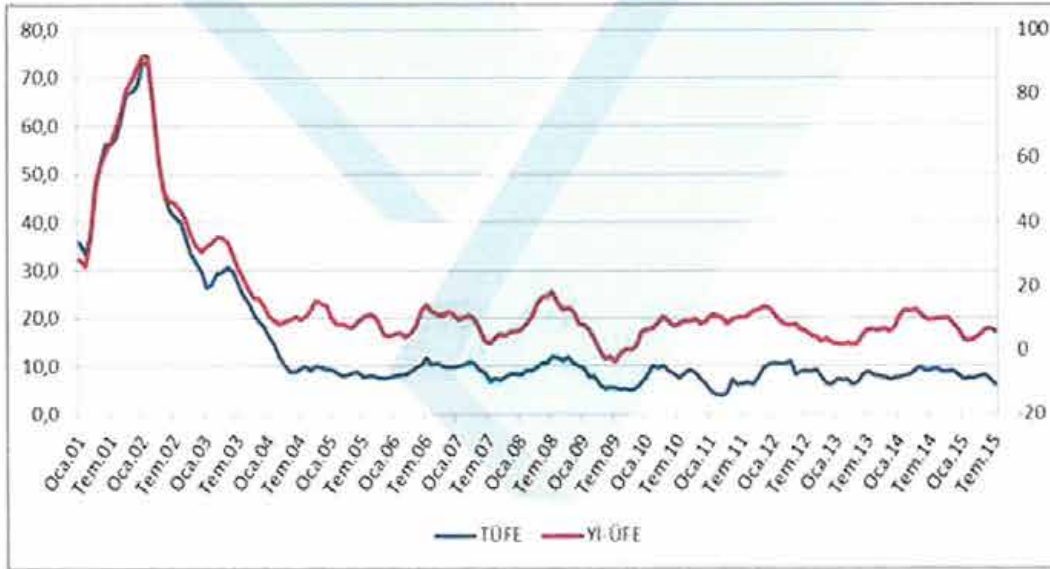
Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında



siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığındaki daralma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.



## İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. İstanbul İli (\*)

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliçi 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	Büyükkçekmece	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
Bahçeievler	599.027	Avcılar	417.852	Bayrampaşa	268.809	Silivri	161.165
Üsküdar	534.97	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		

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. 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.

---

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



### 3.3.2. 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 2'şer 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.

**4.1. Çevre ve Konum**

Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde kayıtlı, 144, 145 ve 154 parsel, 318 ada 1 ve 2 parsel, 319 ada 1 ve 2 parsel, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parsel, 323 ada 1, 2 ve 3 parsel, 324 ada 1 ve 2 parsel, 644 ada 1 ve 3 parsel, 649 ada 3 ve 650 ada 2 nolu parsellerdir.

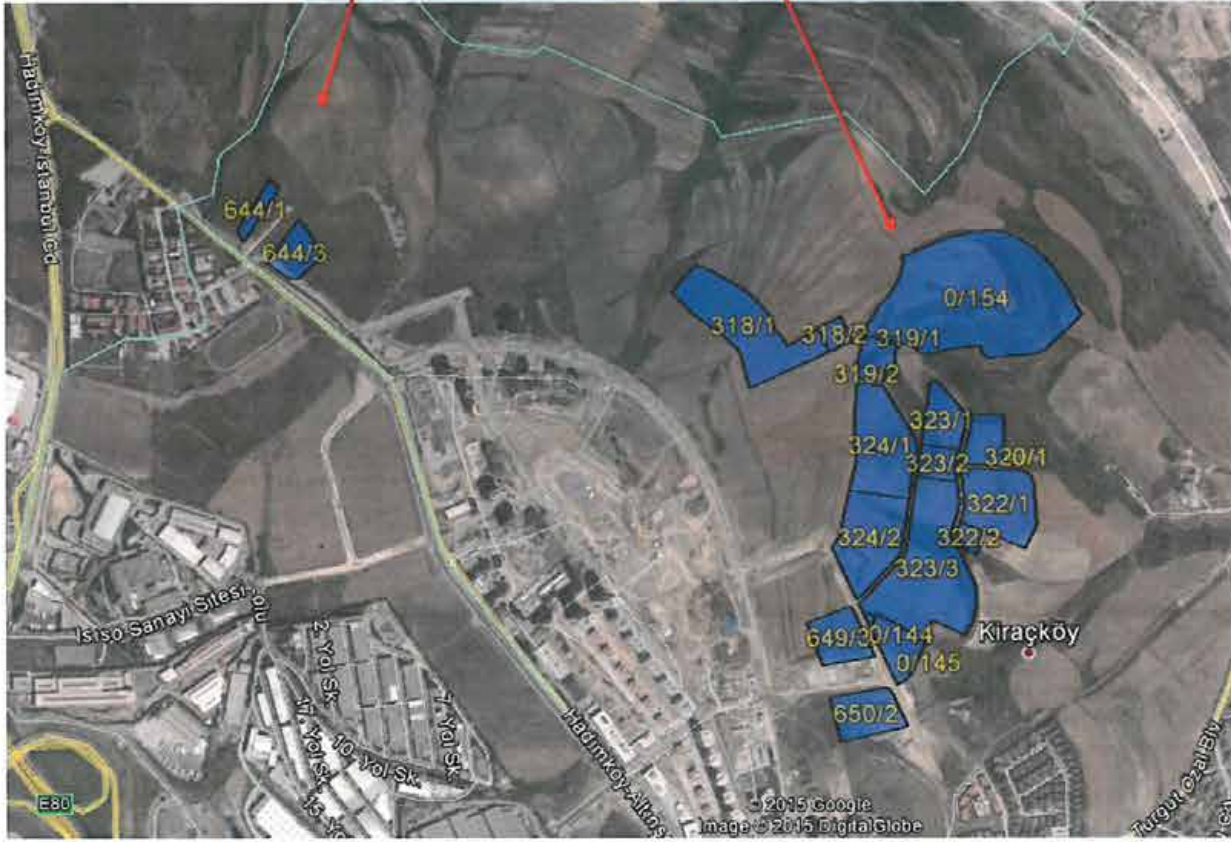
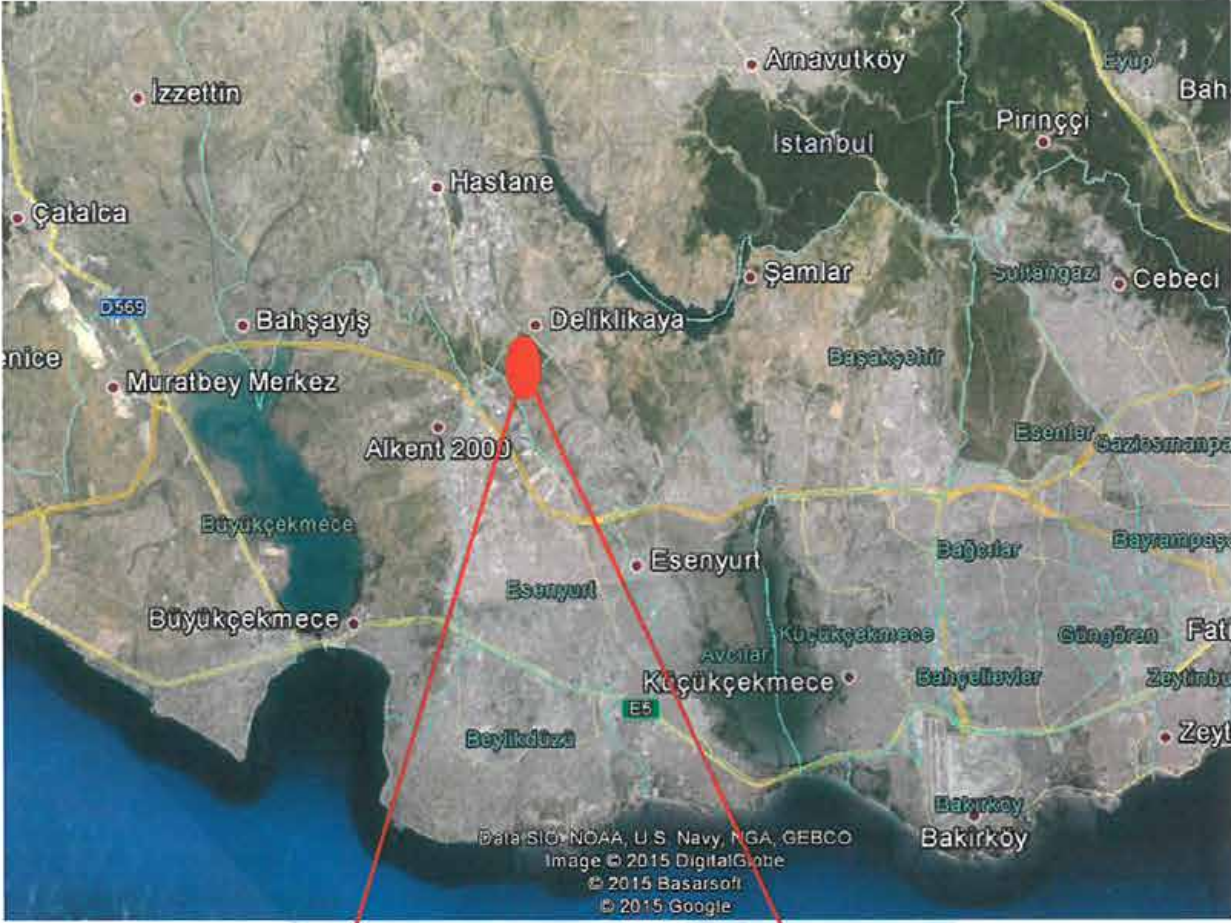
Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeydoğusunda kalan bölgede yer almaktadır. Hoşdere Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parsellerden, 644 ada 1 ve 2 nolu parseller Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun üzerinde diğer parseller ise Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun kuzeydoğusunda, bu yola paralel uzanan Teğmen Furkan Işık Bulvarı üzerinde veya bir paralelinde yer almaktadırlar.

Rapor konusu parsellere Hadımköy-Altınşehir Yolu üzerinden ulaşılabilir. TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey (batı yönünde) gişelerine doğru ilerlerken sağdan Mahmutbey Batı Kavşağı'ndan çıkılarak O3 Kuzey Yanyolu Caddesi ve devamında Hadımköy – Altınşehir Yolu'na dönülerek ulaşılır.

Yakın çevresinde Dumankaya Modern Vadi, N Tepe, Fi-Premium Evleri, Fi-Side, Kiptaş Esenyurt Evleri gibi konut projelerinin yanı sıra çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsü'ne ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 33 km, Atatürk Havalimanı'na 16 km uzaklıktadır.







#### 4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Tapu kayıt bilgileri Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazların bilgileri aşağıdaki gibidir. Parsellerin takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

**SAHİBİ – HİSSESİ :** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam

**İLİ :** İstanbul

**İLÇESİ :** Başakşehir

**MAHALLESİ :** Hoşdere

**MEVKİ :** Ağıl Deresi/Filtepe/Dede Çatağı

TAPU KAYITLARI											
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Hisse Pay/Payda	EMLAK KONUT GYO HİSSESİNE DÜŞEN ARSA MİKTARI	CİLT NO	SAHİF E NO	YEVMIY E NO	TAPU TARİHİ	
1	0	144	TARLA	400,74	1/8	50,09	2	139	11187	03.10.2012	
2	0	145	TARLA	9.537,31	1/8	1.192,16	2	140	11187	03.10.2012	
3	0	154	TARLA	89.000,00	5/8	55.625,00	2	149	8825	02.08.2012	
4	318	1	ARSA	34.054,00	TAM	34.054,00	31	2972	10580	06.10.2011	
5	318	2	ARSA	3.116,00	TAM	3.116,00	31	2973	10580	06.10.2011	
6	319	1	ARSA	4.936,00	TAM	4.936,00	31	2974	10580	06.10.2011	
7	319	2	ARSA	1.499,00	TAM	1.499,00	31	2975	10580	06.10.2011	
8	320	1	ARSA	8.892,00	TAM	8.892,00	31	2976	10580	06.10.2011	
9	321	1	ARSA	24.277,00	TAM	24.277,00	31	2977	10580	06.10.2011	
10	322	1	ARSA	23.435,00	TAM	23.435,00	31	2978	10580	06.10.2011	
11	322	2	ARSA	2.571,00	TAM	2.571,00	31	2979	10580	06.10.2011	
12	323	1	ARSA	10.153,00	TAM	10.153,00	31	2980	10580	06.10.2011	
13	323	2	ARSA	5.940,00	TAM	5.940,00	31	2981	10580	06.10.2011	
14	323	3	ARSA	49.084,54	TAM	49.084,54	31	2982	11187	03.10.2012	
15	324	1	ARSA	26.959,00	TAM	26.959,00	31	2983	10580	06.10.2011	
16	324	2	ARSA	25.306,24	TAM	25.306,24	31	2984	11187	03.10.2012	
17	644	1	ARSA	3.452,39	14612/345239	146,12	47	4582	11741	15.10.2012	
18	644	3	ARSA	8.283,23	23875/828323	238,75	47	4584	11741	15.10.2012	
19	649	3	ARSA	11.756,13	721757/1175613	7.217,57	47	4602	3635	14.03.2013	
20	650	2	ARSA	13.319,58	146951/1331958	1.469,51	47	4604	11741	15.10.2012	
				<b>355.972,16</b>		<b>286.161,98</b>					



#### 4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

Takyidat bilgileri Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından temin edilen 01.12.2015 tarihli tapu kayıt belgesi ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazların bilgileri üzerinde aşağıdaki notlar bulunmamaktadır. Parsellerin takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	TAKYİDAT
1	0	144	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352)
2	0	145	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352)
3	0	154	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
4	318	1	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
5	318	2	*Beyan: Kültür tesisi olarak ayrılmıştır. *Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
6	319	1	*Beyan: Kreş alanı olarak ayrılmıştır. *Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
7	319	2	*Beyan: Teknik altyapı olarak ayrılmıştır. *Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
8	320	1	*Beyan: İlkokul yeri olarak ayrılmıştır. *Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352)
9	321	1	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
10	322	1	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
11	322	2	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
12	323	1	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
13	323	2	*Beyan: Lise yeri olarak ayrılmıştır. *Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
14	323	3	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
15	324	1	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
16	324	2	*Beyan: İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009/11352) *Şerh: Toplu Konut İdaresi Başkanlığının Ön Alım hakkı vardır. (23.05.2012/5641)
17	644	1	-
18	644	3	-
19	649	3	*Beyan: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (16.09.2015/18289)
20	650	2	-

### Şerh ve Beyanlar İle İlgili Açıklamalar:

- “İmar düzenlemesine alınmıştır” beyanı, taşınmazın imar uygulaması göreceğini belirtir beyandır. Bu beyanın taşınmazlara olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.
- Ön alım hakkı kısıtlayıcı bir durum teşkil etmemekte olup portföye alınmasında /portföyde bulunmasında engel teşkil etmemektedir.
- “Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir” beyanı uygulama sonucu kamu yararına ayrılan yerlerin hazineye iade edileceğine dair bir beyan olup bu beyanın mevcudiyeti taşınmazın portföye alınmasına engel teşkil etmemektedir.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerden 144, 145 ve 154 parsel, 318 ada 1 ve 2 parsel, 319 ada 1 ve 2 parsel, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parsel, 323 ada 1, 2 ve 3 parsel, 324 ada 1 ve 2 nolu parsellerin 24.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bahçeşehir Sanayi Bölgesi Hoşdere ve Civarı, Hoşdere – Filtepe Köyüstü – Köyiçi Mevkileri Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır. Ancak bu parsellerin bulunduğu alan İstanbul Valiliği tarafından 06.01.2012 tarihinde Toplu Konut Alanı ilan edilmiştir. Toplu Konut Alanı ilan edilen bu bölge için çalışmaların sonuçlandırılmadığı belirtilmiştir. Dolayısı ile bu parseller üzerinde halihazırda mevcut imar planına göre herhangi bir yapılaşma hakkı verilmemektedir.

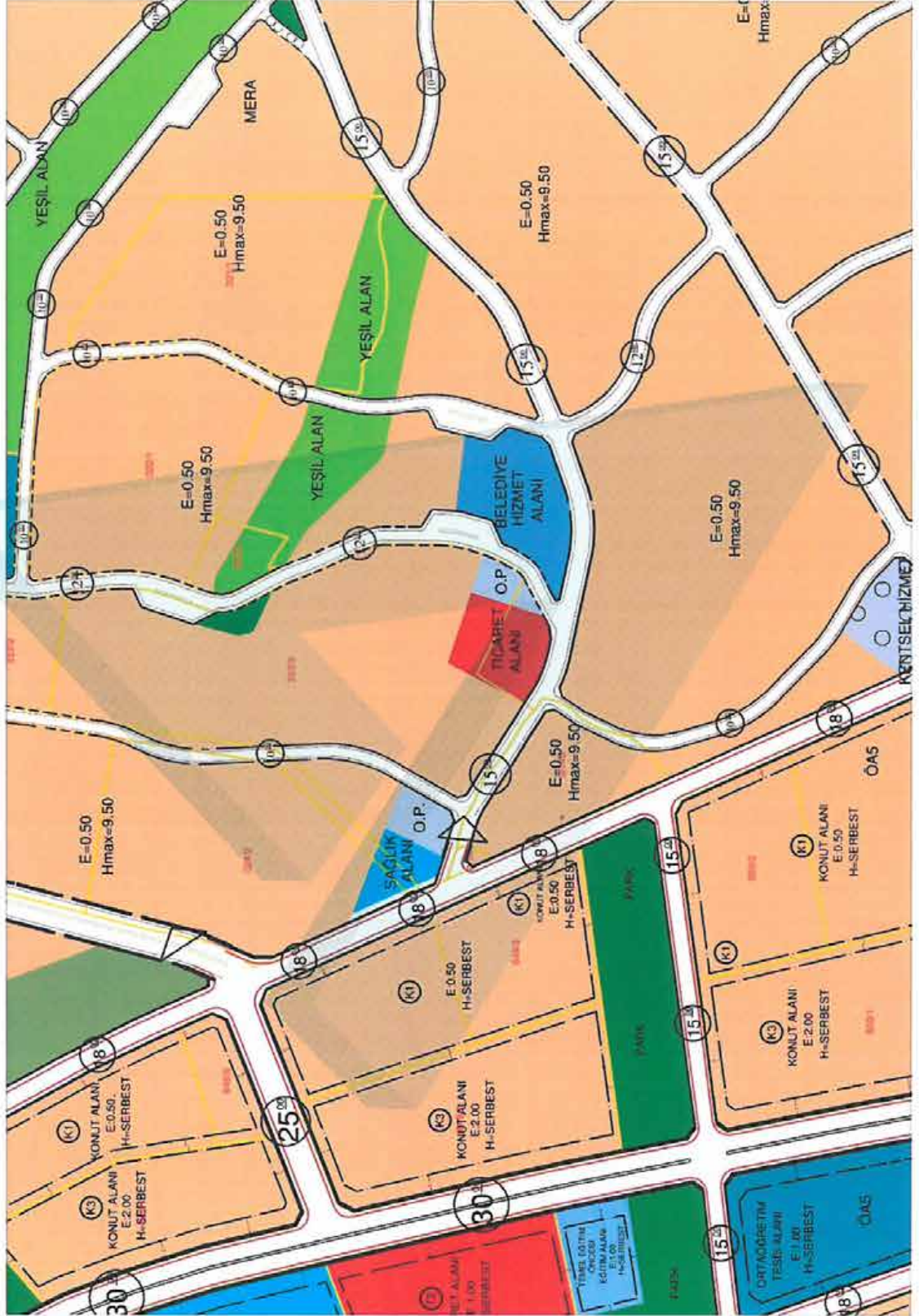
Uygulama izni verilmeyen mevcut imar planında taşınmazların isabet ettiği fonksiyon bilgileri sayfa 27 de tabloda gösterilmiştir. Ayrıca konu parsellerin “**Rezerv Yapı Alanı**” sınırları içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.



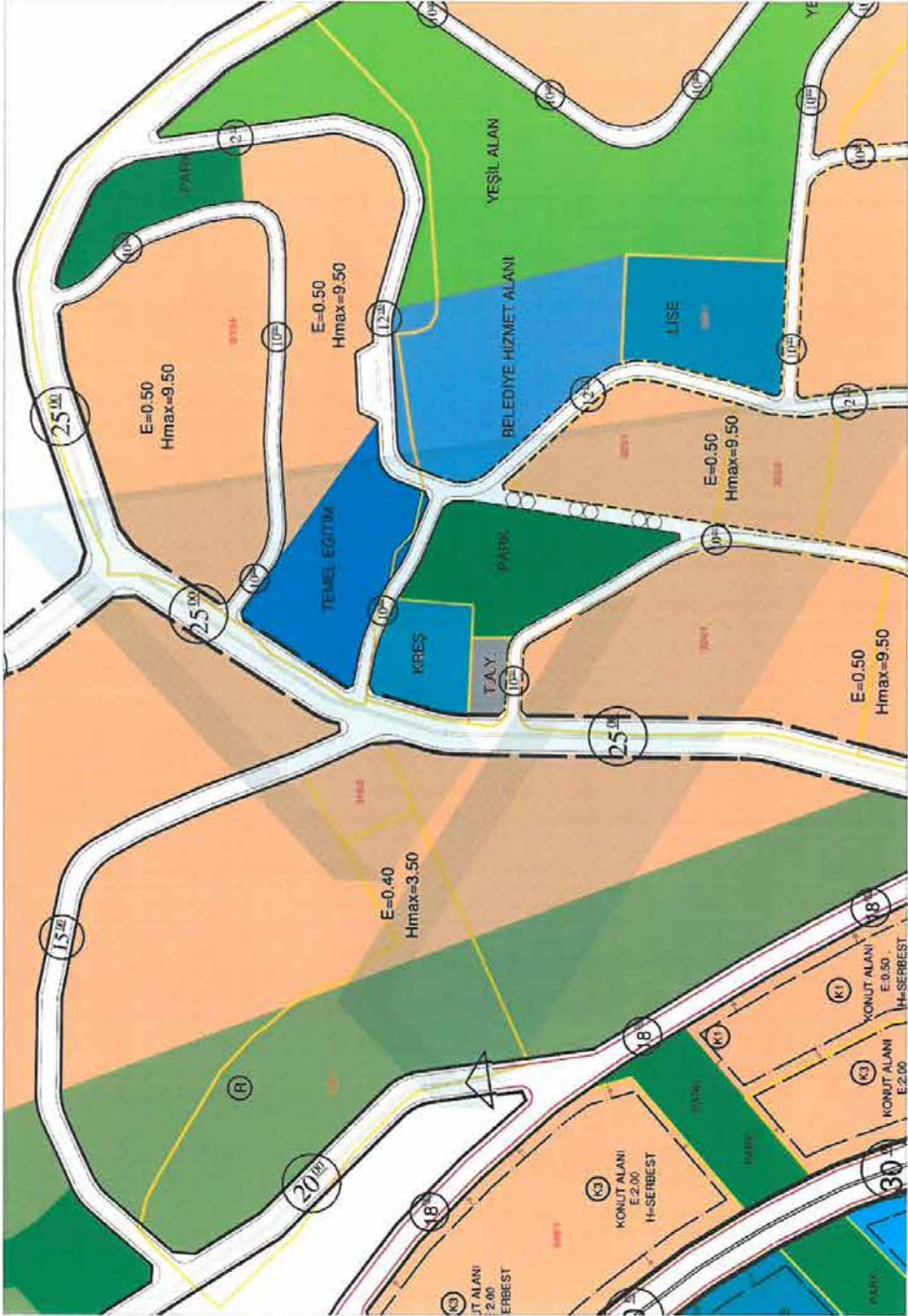
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	0	144	KONUT ALANI ve YOL	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
2	0	145	KONUT ALANI ve YOL	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
3	0	154	KONUT ALANI ve YOL, TEMEL EĞİTİM ALANI, PARK ALANI, BELEDİYE HİZMET ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
4	318	1	KONUT ALANI ve YOL, REKREASYON ALANI	Emsal= 0.40 Hmaks.= 3.50
5	318	2	KONUT ALANI ve YOL	Emsal= 0.40 Hmaks.= 3.50
6	319	1	KREŞ ALANI VE YOL	---
7	319	2	TEKNİK ALTYAPI ALANI VE YOL	---
8	320	1	LİSE ALANI	---
9	321	1	KONUT ALANI ve YEŞİL ALAN	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
10	322	1	KONUT ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
11	322	2	KONUT ALANI ve YEŞİL ALAN	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
12	323	1	KONUT ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
13	323	2	KONUT ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
14	323	3	KONUT ALANI ve YEŞİL ALAN, OTOPARK ALANI, TİCARET ALANI, YOL VE SAĞLIK ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
15	324	1	KONUT ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50
16	324	2	KONUT ALANI ve YOL ALANI, SAĞLIK ALANI	Emsal= 0.50 Hmaks.= 9.50

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerden 644 ada 1 ve 3 parsel, 649 ada 3 parsel ve 650 ada 2 nolu parsellerin 12.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur. Ayrıca konu parsellerin “Rezerv Yapı Alanı” sınırları içerisinde kaldığı öğrenilmiştir..

ADA NO	PARSEL NO	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
644	1	SAĞLIK TESİS ALANI	Emsal= 1,00
644	3	İDARİ TESİS ALANI	Emsal= 1,00 Hmaks.= Serbest
649	3	K1 KONUT ALANI	Emsal= 0,50 Hmaks.= Serbest
650	2	K1 KONUT ALANI	Emsal= 0,50 Hmaks.= Serbest







#### 4.4. Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazlardan 144 ve 145 nolu parseller 03.10.2012 tarihinde ifraz işleminden, 154 nolu parsel 02.08.2012 tarihinde satış işleminden (1/8 hissesi) Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

644 ada 1 ve 3 parsel ile 650 ada 2 nolu parselin 15.10.2012 tarihinde imar işleminden, 318 ada 1 ve 2 parsel, 319 ada 1 ve 2 parsel, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parsel, 323 ada 1, 2 ve 3, 324 ada 1 ve 2 parsellerin Aktif Holding A.Ş. adına kayıtlı iken 06.10.2011 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. 323 ada 3 nolu parsel daha sonra (03.10.2012 tarih ve 11187 yev. no ile) ifraz işlemi görmüş ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. 649 ada 3 nolu parselin mülkiyeti T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken 04.03.2013 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış yapıldığı öğrenilmiştir.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu taşınmazlardan 144, 145, 323/3, 324/2 nolu parsellerin bir kısmı ayırma çapı ile düzenlemeye girerek 12.03.2012 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Başakşehir Ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında kalmıştır. Konu parsellerden 644/1, 644/3, 649/3, 650/2 nolu parseller de imar uygulaması ile oluşmuş ve bu plan kapsamında kalmıştır.

144, 145, 323 ada 3, 324 ada 2 ile 318 ada 1 ve 2 parsel, 319 ada 1 ve 2 parsel, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parsel, 323 ada 1 ve 2 324 ada 2 nolu parseller, 24.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bahçeşehir Sanayi Bölgesi Hoşdere ve Civarı, Hoşdere – Filtepe Köyüstü – Köyiçi Mevkileri Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta iken 06.01.2012 tarihli Toplu Konut Alanı ilan edilen bölge kapsamında kalınmıştır. Halihazırda bu parsellerin plan hazırlığı aşamasında oldukları öğrenilmiştir. Çalışmalar sonuçlanmadığı için halihazırda mevcut imar planına göre herhangi bir yapılaşma hakkı verilmemektedir.

Ayrıca, 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile rapora konu taşınmazların



bulunduğu alanı kapsayan yeni yerleşim alanının rezerv yapı alanı içerisine alındığı öğrenilmiştir.

25.09.2013 tarih 48201018/150/14797 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ekinde son bakanlık sınırları gönderilmiştir. Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı ve 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile "**Rezerv Yapı Alanı**" olarak belirlenmiş sınırlarından 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazıda bahsedilen ve "**uygulamaların mer'i imar plan kararları çerçevesinde ilgili belediyesince yürütülmesinde sakınca bulunmayan alan sınırlarının çıkartılması**" suretiyle yeniden düzenlenen alan Bakanlık Makamının **20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı olur** 'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. maddesinin 1 no'lu fıkrasının c) bendi kapsamında "**REZERV YAPI ALANI**" olarak belirlendiği bu alanlardaki uygulamaların 6306 sayılı kanun kapsamında kaldığı ifade edilmiştir. Bu yazı eki sınır değişikliği son gönderilen sınır olup bu sınır değişikliğinden Avcılar Belediyesi sınırları içinde Tahtakale Mahallesi'nde 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Bakanlık Oluru ile kabul edilen Uygulama İmar Planı kapsamında ve mevcut binaların bulunduğu alanlar ile TEM Otoyolu altında kalan Bahçeşehir Belediyesi'nden Avcılar Belediyesi'ne katılan Eski: 557 Yeni: 386 Ada 1 Parsel civarında değişiklikler olduğu saptanmıştır. Rapor konusu taşınmazlar yeniden rezerv alanı sınırları içerisindedir.

#### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapora konu parsellerden 644 ada 1 ve 3 nolu parseller, 649 ada 3 nolu parsel ve 650 ada 2 nolu parselin imar uygulaması neticesinde oluştuğu öğrenilmiştir. Taşınmazların uygulama öncesi ve uygulama sonrasına ilişkin ada / parsel değişiklikleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

SIRA NO	ESKİ/ADA PARSEL NO	YENİ ADA/PARSEL NO
1	117 – 119 – 142 – 143 – 144 – 145	644/1
2	136 – 137 – 147 – 319 – 467 – 973 – 978 – 1860 - 1917 – 2033 – 2131 – 323/3 – 324/2	644/3
3	1917 – 2131	649/3
4	141 – 144 – 145	650/2

Yukarıdaki tablodan da anlaşıldığı üzere 144, 145, 323 ada 3 parsel ve 324 ada 2 nolu parseller ayırma çapı ile düzenlemeye girmiş ve ifraz işleminden tescil edilmişlerdir. Kalan parseller için son üç yıl içerisinde kadastral değişiklikleri olmadığı belirlenmiştir.

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

Rapor konusu taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

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

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilememiştir.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde bünyesinde, nitelikli konut projesinin geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

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

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

#### 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 20 adet parsel toplamda 355.972,16 m<sup>2</sup> yüzölçümlere sahip olup Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde olan hisseler karşılık arsa miktarı toplam 286.161,98 m<sup>2</sup>dir.
- Rapora konu parseller doğal bitki örtüsüyle ve yer yer toprak yığınları ile kaplıdır.
- Rapora konu parsellerden 644 ada 1 ve 2 nolu parseller Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun üzerinde diğer parseller ise Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun kuzeydoğusunda kalan bölgede aynı hat üzerinde ve genel olarak birbirleri ile komşu parsellerdir.





- Rapora konu parsellerin tamamı genel itibari ile hafif eğimli ve yer yer engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptirler.
- Parseller genel itibari düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller genel olarak yol kotunda/ hafif yol kotundan aşağıda kalmaktadır.
- Parsellerin sınırları belirgin değildir. Bu sebeple rapor içeriğinde kullanılan fotoğraflar bölgesel olarak çekilmiştir.
- Rapora konu parsellerin üzerinde konumlu olduğu Teğmen Furkan Işık Bulvarı'nın halihazırda yol yapım çalışması devam etmekte olup parsellerin çevresindeki bir çok ara yol henüz açılmamıştır.
- Bölgede altyapı kısmen tamamlanmıştır.

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

##### Olumlu Özellikler

- Kentsel olarak yeni gelişmekte olan bir bölge olması,
- Taşınmazın Atatürk Havalimanı'na yakın olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Parsellerin nitelikli ve çok fonksiyonlu bir proje tasarlamaya elverişli büyüklükte olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

##### Olumsuz Özellikler

- Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
- Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması.

## BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde 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 özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazların değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır.

Taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi için sahadan aşağıdaki bilgiler toplanmıştır.

### Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Wec Çağdaş Emlak (533 3738683):** Kiptaş Konutları karşısında yola cepheli 29.000 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı, E: 2.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 21.750.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 750,-USD/m<sup>2</sup>)
- **Real Emlak (532 6159299):**
  - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 16.000 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı arsanın 16.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: ~ 1.000,-USD/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 11.500 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı arsanın 9.775.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: ~ 850,-USD/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 46.750 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut, Belediye Hizmet Alanı ve Ağaçlandırılacak Alan** imarlı arsanın 46.750.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: 1.000,-USD/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (530 5228763):** Rapora konu parsellerin yakın çevresinde konumlu, 649 ada 2 nolu parsel ve 651 ada 3 nolu parselde hisseli olan toplamda 460 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 1.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 2.826,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Başaran Emlak (533 2119222):** Hoşdere-Hadımköy Yolu'na cepheli 9.300 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 17.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.  
(Birim Değeri: ~1.828,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Orient Emlak (532 5820359):** Hoşdere Mahallesi'nde Avrupa Otoyolu'na cepheli 18.500 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 18.500.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.  
(Birim Değeri: 1.000,-USD/m<sup>2</sup>)

#### **Konut Emsal Araştırmaları:**

- **Arthur Miller Real Gavrimenkul (533 3629686):** Akbatı Koru Blokları'nda 8. normal katta konumlu, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 470.000,-TL bedel ile satılık.  
(Birim Değeri= 3.481,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Coşkuntepe Gayrimenkul (539 7601414):** Bahçeşehir N Tepe Projesi'nde 7. normal katta konumlu, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 330.000,-TL bedel ile satılık.  
(Birim Değeri= ~2.444,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Garden Hill Emlak (545 3002727):**
  - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 18. katta konumlu, 202 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 4+1 daire 850.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~4.208,-TL/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 10. katta konumlu, 95 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 270.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~2.842,-TL/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 16. katta konumlu, 95 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 355.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~3.737,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Realty Word Arya Gayrimenkul (539 5154469):** Koru Blokları'nda 5. normal katta konumlu, 198 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 650.000,-TL bedel ile satılık.  
(Birim Değeri= ~3.283,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Uni Gayrimenkul (532 3438400):** Spradon Kuleler Projesi'nde 16. normal katta konumlu, 112 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 375.000,-TL bedel ile satılık.  
(Birim Değeri= ~ 3.348,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Nest Gayrimenkul (532 6863027):** Fora Evler Projesi'nde 2. normal katta konumlu, 106 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 228.000,-TL bedel ile satılık.  
(Birim Değeri= ~2.151,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Coşkuntepe Gayrimenkul (533 7748854):** Dumankaya Modern Vadii Projesi'nde 1. normal katta konumlu, 100 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 340.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.400,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yeni Yapı Gayrimenkul (532 5016771):**
  - ✓ Bahçekent Konutları'nda 6. normal katta konumlu, 137 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 181.000,-TL peşin ve geri kalanı 1.900 x 120 taksitle toplamda 409.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 2.985,-TL/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Bahçekent Konutları'nda 7. normal katta konumlu, 106 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 137.000,-TL peşin ve geri kalanı 1.550 x 120 taksitle toplamda 323.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.047,-TL/m<sup>2</sup>)

### **Dükkân, Mağaza, Ofis Emsal Araştırması:**

- **Toprak Altındır Gayrimenkul (533 5190018):** Kiptaş Konutları 3. Etap bünyesindeki dükkân birim fiyatlarının ortalama 3.500 ila 4.000 TL/m<sup>2</sup> olduğu beyan edilmiştir. (Birim Değeri= 3.500,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Realty Word Gayrimenkul (535 2009365):** Akkoza Konutları'nda konumlu 190 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip dükkân 1.700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.947,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Efendi Emlak (532 5053656):**
  - ✓ Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, 135 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 900.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 6,667,-TL/m<sup>2</sup>)
  - ✓ Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, 55 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 5.454,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Gülce Emlak (532 5053656):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu 60 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip dükkân 240.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 4.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bestinvest (530 4434543):** Özyurtlar N Tepe Projesinde konumlu, 190 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan ofis 900.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 4.737,-TL)



- **Altın Emlak (532 6438141)**: Bahçeşehir Boğaziçi Yürüyüş Yolu Caddesi üzerinde konumlu, 80 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan 1+1 ofis 200.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 2.500,-TL)
- **Finansman Gayrimenkul (532 7891016)**: Başakşehir 2.Kısım Mahallesi'nde konumlu, 156 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 ofis 450.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 2.885,-TL)
- **Remax Kom (532 3675201)**: Özyurtlar N Tepe Projesinde konumlu, 79 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan 1+1 ofis 245.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~3.101,-TL)
- **Selale Emlak (532 3084868)**: Bahçeşehir Park City Projesi'nde konumlu, 140 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ofis 355.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 2.536,-TL)

### 5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu parsellerden 144, 145 ve 154 nolu parseller kadastral parsel niteliğindedir. 644 ada 1 ve 3, 649 ada 3 ile 650 ada 2 nolu parseller ise imar uygulaması görmüş net imar parselleridir. Parsellerden 318 ada 1 ve 2, 319 ada 1 ve 2, 320 ada 1, 321 ada1, 322 ada 1 ve 2, 323 ada 1, 2 ve 3 ile 324 ada 1 ve 2 nolu parseller 3194 sayılı İmar Kanun'nun 15 ve 16. Maddesi ile önceki plana göre uygulaması yapılmış olup söz konusu uygulamada %25 oranında kesinti yapılmıştır. 3194 sayılı imar kanuna göre maksimum %40 oranında bedelsiz terk yapılacağı belirtilmektedir. Söz konusu parsellerden yeni imar planı doğrultusunda ikinci bir uygulama işlemine tabi tutulduğunda maksimum %15 oranında daha bedelsiz kesinti yapılabilir. Tüm bu verilerin yanı sıra taşınmazların konumları, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, emsal verilerle kıyaslanmış ve konu parsellere düzeltmeler getirilerek değerleri takdir edilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO HİSSESİNE DÜŞEN ARSA MİKTARI (M <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	0	144	50,09	350	17.531,50
2	0	145	1.192,16	350	417.256,00
3	0	154	55.625,00	350	19.468.750,00
4	318	1	34.054,00	300	10.216.200,00
5	318	2	3.116,00	300	934.800,00
6	319	1	4.936,00	400	1.974.400,00
7	319	2	1.499,00	400	599.600,00
8	320	1	8.892,00	450	4.001.400,00
9	321	1	24.277,00	400	9.710.800,00
10	322	1	23.435,00	400	9.374.000,00
11	322	2	2.571,00	450	1.156.950,00
12	323	1	10.153,00	400	4.061.200,00
13	323	2	5.940,00	400	2.376.000,00
14	323	3	49.084,54	400	19.633.816,00
15	324	1	26.959,00	400	10.783.600,00
16	324	2	25.306,24	400	10.122.496,00
17	644	1	146,12	500	73.060,00
18	644	3	238,75	500	119.375,00
19	649	3	7.217,57	650	4.691.420,50
20	650	2	1.469,51	650	955.181,50
			<b>286.161,98</b>		<b>~ 110.687.837,00</b>

## 5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi ve 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. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

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.



Rapor konusu parsellerden 644 ada 1 ve 3, 649 ada 3 ile 650 ada 2 nolu parseller imar uygulaması görmüş net parsellerdir. Bu parsellerden konut alanı imarlı olanlar üzerinde imar planı doğrultusunda proje geliştirilmiştir. Projeksiyon, aşağıdaki kabul ve hesaplara dayanmaktadır.

- Konutlarda satılabilir alanlar, emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.

Emsale Dahil Konut İnşaat Alanı	4.343,54
Satılabilir Konut İnşaat Alanı	5.212,25
Toplam İnşaat Alanı	6.515,31

- Yüklenici karı dahil konutlarda 1.600 TL/m<sup>2</sup> birim değerinde olacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 2.750 TL/m<sup>2</sup> fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2016 yılında %40, 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %20, ticaretlerde 2016 yılı içinde %20, 2017 yılı içinde %40, 2018 yılı içinde %40 tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonusu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNE DÜŞEN ARSA MİKTARI (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	EMSAL	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
649/3	7.217,57	K1 KONUT ALANI	0,5	3.608,79
650/2	1.469,51	K1 KONUT ALANI	0,5	734,76
<b>Toplam Konut Alanlarının Emsale Dahil İnşaat Alanı</b>				<b>4.343,54</b>

### Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	17.665.634
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	10.278.187
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	7.387.447

Raporumuz daha önceki bölümlerinde de bahsedildiği üzere 144, 145 ve 154 nolu parseller kadastral parsel niteliğindedir. Parsellerden 318 ada 1 ve 2, 319 ada 1 ve 2, 320 ada 1, 321 ada1, 322 ada 1 ve 2, 323 ada 1, 2 ve 3 ile 324 ada 1 ve 2 nolu parseller 3194 sayılı İmar Kanun'nun 15. ve 16. Maddesi ile önceki plana göre uygulaması yapılmış olup söz konusu uygulamada %25 oranında kesinti yapılmıştır. 3194 sayılı imar kanuna göre maksimum %40 oranında bedelsiz terk yapılacağı belirtilmektedir. Söz konusu parsellerden yeni imar planı doğrultusunda ikinci bir uygulama işlemine tabi tutulduğunda maksimum %15 oranında daha bedelsiz kesinti yapılabilir. Gelir yaklaşımı yöntemi kullanılırken bu kriterler göz önünde bulundurulmuş ve aşağıdaki hesap ve varsayımlar yapılmıştır.

%40 DOP Kesintisi Uygulanacak Parsellerin EGYO Hisselinin Toplam Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) (144, 145 ve 154 Nolu Parseller)	56.867,25
%15 DOP Kesintisi Uygulanacak Parsellerin EGYO Hisselinin Toplam Yüzölçümü (m <sup>2</sup> ) (318 Ada 1 Ve 2, 319 Ada 1 Ve 2, 320 Ada 1, 321 Ada1, 322 Ada 1 Ve 2, 323 Ada 1, 2 Ve 3 İle 324 Ada 1 Ve 2 Nolu Parseller)	220.222,78
Toplam Uygulama Alanı (m <sup>2</sup> )	221.309,71
Emsal	0,50
Emsale Dahil İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	110.654,86
Satılabilir inşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	132.785,83
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	165.982,28

- Satılabilir alanlar, emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Satılabilir alanının %20 si kadar ticaret, geri kalanların ise konut olacağı varsayılmıştır.

Toplam Satılabilir inşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	132.785,83
Ticaret Satılabilir inşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	26.557,17
Konut Satılabilir inşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	106.228,66

- Toplam inşaat alanının ise emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Yüklenici karı dahil inşaat maliyetinin 1.600 TL/m<sup>2</sup> birim değerinde olacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 2.750 TL/m<sup>2</sup> ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 5.000 TL/m<sup>2</sup> birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2016 yılında %40, 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %20 tamamlanacağı kabul edilmiştir. Ticaretlerde ise 2017 yılında %40, 2018 yılında %60 oranında tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.



- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

### Ulaşılan Değer

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	409.429.924
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	260.912.504
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	148.517.420

### 5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Raporumuza konu parsellerin bir kısmı imar uygulaması görmüş net imar parselleri iken bir kısmı henüz uygulama görmemiş, bir kısmı da imar uygulamasının 15. Ve 16. Maddesi ile önceki planlara göre uygulama görmüş, fakat mevcut durumda imar planlarının hazırlanması aşamasında olmasından kaynaklı yeni planlara göre tekrar uygulama görmesi gereken parsellerdir. Değerleme bu ana başlıklar altında yapılmış, emsal karşılaştırma yöntemi ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi ile irdelenmiştir. Net imar parseller için mevcut imar durumları doğrultusunda projeksiyon yapılmış, diğer parseller için ise önceki imar verileri, referans alınarak projelendirilmiş ve arsa değerine ışık tutulmaya çalışılmıştır. Her iki projeksiyonda bir takım varsayımlara dayalı hesaplamalar ve istikrarlar doğrultusunda sonuca ulaşılmıştır. Elde edilen sonuçlar emsal karşılaştırma yöntemi ile nispeten paralel sonuçları doğurmuş olsa da bu değerler, içerisinde proje geliştirme bedeli vb. öngörülme maliyetleri de barındıracağı düşüncesiyle raporumuz konu taşınmazların piyasa değerlerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan sonuçlar olacağı kanaatine varılmıştır. Özetle, raporumuza konu taşınmazlar için toplam piyasa değeri KDV hariç 110.687.837 TL hesap ve takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu rapor içeriğinde detayları bulunan 20 adet parselin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, yüz ölçümü, imar durumlar vb. gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 110.687.837 TL (Yüzonmilyonaltıyüzseksenyedibinsekizyüzotuzedyedi Türk Lirası)'dir.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	110.687.837,00	37.143.569,46
Parsellerin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (x1,18)	130.611.647,70	43.829.411,98

Rapor tarihi itibariyle TCMB USD döviz satış kuru 2,98 TL kullanılmıştır.

- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında 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, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Ahmet Selçuk GÖRGÜN</b> (SPK Lisans No: 400885)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)

#### EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Durum Yazısı
- İmar Plan Örneği ve plan notları
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri