

DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ayazağa - Şişli/ İSTANBUL
(MASLAK 1453 PROJESİ)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı / Talep Tarihi	: 01 Şubat 2013 tarihli ilgi yazısına istinaden / 22 Ekim 2013
Sözleşme Tarihi	: 11 Kasım 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 29 Kasım 2013
Rapor Tarihi	: 04 Aralık 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/4747

Değerleme Konusu : Ağaoğlu Maslak 1453 Projesi
Gayrimenkulün Adresi : Şişli / İSTANBUL

Tapu Bilgileri Özeti : İstanbul İli, Şişli İlçesi, Ayazağa Mahallesi,
1-2 pafta, 10622 ada 1 parsel, 10623 ada 1 ve 2
no'lu parsel, 1 ada 155 ve 156 no'lu parseller

Sahibi : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

10622 ada 1 parselin yüzölçümü : 201.623,32 m²

Raporun Konusu : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 5.214 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumunda pazar değerleri de tespit edilmiştir.

PROJE İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	1.334.830.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	977.305.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	4.400.025.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	1.562.010.000,-TL
Proje bünyesindeki 5.214 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda toplam pazar değeri	3.682.939.900,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)


Bu rapor, 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" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.4	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	18
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	18
4.4.2	Belediye İncelemesi	18
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	19
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	20
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	20
5.2	AĞAOĞLU MASLAK 1453 PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	21
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	25
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	26
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	26
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	27
6.3	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	29
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	30
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	33
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	33
7.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ...	33
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	34
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	34
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	41
9.1	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU.....	41
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	42

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Ağaoğlu Maslak 1453 Projesi
	
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 04 Aralık 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Ayazağa Mahallesi, 1-2 pafta, 10622 ada 1 parsel, 10623 ada 1 ve 2 no'lu parsel, 1 ada 155 ve 156 no'lu parseller
MEVCUT KULLANIM	: Parsel üzerinde inşaat işleri başlamıştır.
İMAR DURUMU	: 10622 ada 1 parsel E: 2,20 H: Serbest "Konut Alanı", 10623 ada 1 parsel E: 3 ve H: serbest "İlköğretim Alanı", 10623 ada 2 parsel E: 3 ve H: Serbest "Özel Sağlık Alanı", 1 ada 155 parsel E: 3 ve H: Serbest "Özel Kreş Alanı", 1 ada 156 parsel E: 3 ve H: Serbest "Dini Tesis"
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	: 1.334.830.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	: 977.305.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	: 4.400.025.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	: 1.562.010.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlı durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 5.214 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri takdir olunmuştur.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

10622 ADA 1 PARSEL

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Şişli
KÖYÜ : M. Ayazağa
PAFTA NO : 1 - 2
ADA NO : 10622
PARSEL NO : 1
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 201.623,32 m²
CİLT NO : 30
SAYFA NO : 2875
YEVMIYE NO : 1453
TAPU TARİHİ : 26.01.2012

(*) Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olacak bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirilmede bu liste dikkate alınmıştır. Bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

10623 ADA 1 PARSEL

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Şişli
KÖYÜ : M. Ayazağa
PAFTA NO : 1 - 2
ADA NO : 10623
PARSEL NO : 1
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 7.996,27 m²
CİLT NO : 30
SAYFA NO : 2876
YEVMIYE NO : 1453
TAPU TARİHİ : 26.01.2012

10623 ADA 2 PARSEL

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Şişli
KÖYÜ : M. Ayazağa
PAFTA NO : 1 - 2
ADA NO : 10623
PARSEL NO : 2
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 4.729,30 m²
CİLT NO : 30
SAYFA NO : 2877
YEVMIYE NO : 1453
TAPU TARİHİ : 26.01.2012

1 ADA 155 PARSEL

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Şişli
KÖYÜ : M. Ayazağa
PAFTA NO : 1 - 2
ADA NO : 1
PARSEL NO : 155
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 2.515,04 m²
CİLT NO : 30
SAYFA NO : 2873
YEVMIYE NO : 1453
TAPU TARİHİ : 26.01.2012

1 ADA 156 PARSEL

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Şişli
KÖYÜ	: M. Ayazağa
PAFTA NO	: 1 - 2
ADA NO	: 1
PARSEL NO	: 156
NİTELİĞİ	: Arsa
ARSA ALANI	: 5.685,49 m ²
CİLT NO	: 30
SAYFA NO	: 2874
YEVMIYE NO	: 1453
TAPU TARİHİ	: 26.01.2012

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. ile Akdeniz İnşaat arasında yapılan sözleşme kapsamına göre rapor konusu proje; 1-2 pafta, 10622 ada 1 parsel, 10623 ada 1 ve 2 no'lu parsel, 1 ada 155 ve 156 no'lu parseller üzerinde gerçekleştirilmektedir. Ancak mevcut imar durumuna 10623 ada 1 parsel ve 1 ada 156 no'lu parsel DOP (sırasıyla ilkokul ve dini tesis) parselleri olması sebebi ile ilgili kuruma bedelsiz olarak terk edileceklerdir. Bu nedenle taşınmazlar Emlak Konut GYO A.Ş. için ticari bir değer ifade etmemekte olup değerlemede dikkate alınmamışlardır. Ayrıca 10623 ada 2 parsel ve 1 ada 155 parsel üzerinde yapılması planlanan özel sağlık tesisi ve özel kreş için ise henüz yapı ruhsatı alınmamıştır. Bu nedenle bu parseller için proje kapsamında sadece arsa değerleri takdir edilmiştir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Şişli İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki müşterek tespitlerde bulunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- Şişli 4. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 11.05.2011 tarih ve 2011/342E sayılı mahkeme müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır. (13.05.2011 tarih ve 8280 yevmiye no ile)

10622 ada 1 parsel üzerinde ayrıca

Beyanlar Bölümü:

- TEDAŞ lehine, 99,-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (20.06.2012 tarih ve 10594 yevmiye no)

Beyanlardaki dava ile ilgili açıklamalar;

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre; Şişli 4. Asliye Hukuk Mahkemesinde 2011/342 E sayılı dosyası ile görülen dava, Şişli 4. Asliye Hukuk Mahkemesinin kapatılması neticesinde, İstanbul 13. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2011/342 E sayılı dosyası ile görülmeye devam etmiş, Mahkemenin 24 Ocak 2012 tarihli kararı ile işbu dosyanın, İstanbul 12. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2011/130 E. Sayılı Dosyası ile birleştirilerek, yargılamanın İstanbul 12. Asliye Hukuk Mahkemesinin 2011/130 E. Sayılı Dosyası üzerinden devam etmesine karar verilmiştir. İstanbul 6. İdare Mahkemesi ile İstanbul 5. İdare Mahkemesinde görülen davalar da, Mahkemelerce reddedilmiş olup, temyiz incelemesinin neticesi beklenmektedir. İstanbul 6. İdare Mahkemesinin 2011/1989 E sayılı ve 2012/660 K sayılı kararında, davacının Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait parsel ile her hangi bir ilişkisinin bulunmadığı belirtilmiş olup, bu gerekçe dikkate alındığında, söz konusu üç davanın projeye her hangi bir olumsuz etkisinin olmayacağı düşünülmektedir.

Ayrıca, yukarıda belirtilen davalar dışında yine Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre aşağıda belirtilen dava bulunmaktadır. İSTANBUL 2. İDARE MAHKEMESİ 2013/456 E. Sayılı Dosya;

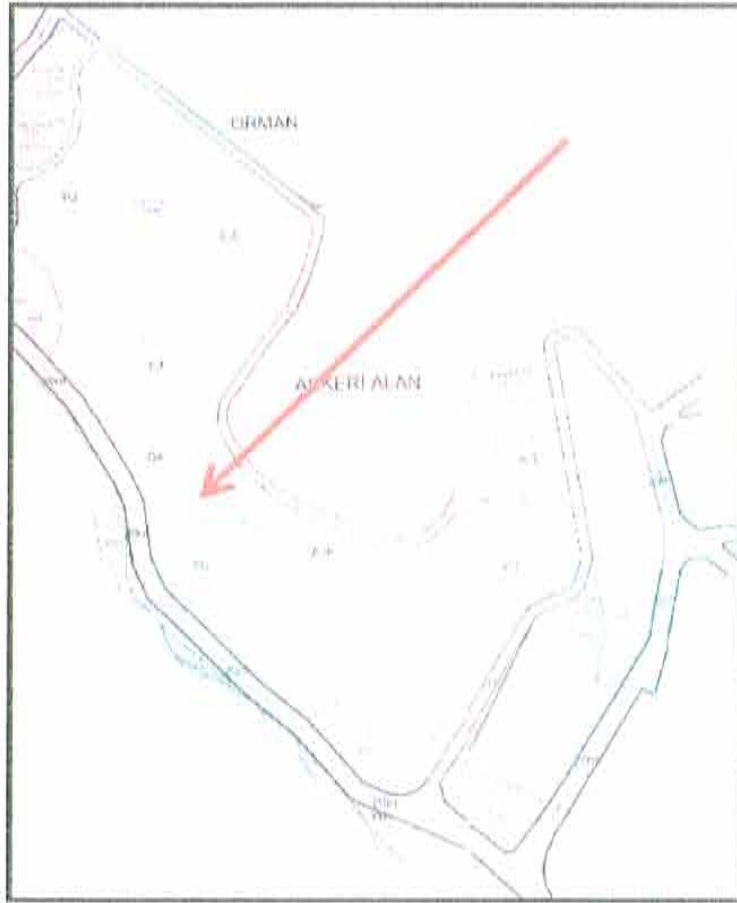
Davacı Fatih KAZDAL tarafından Maliye Bakanlığı ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan davada davacı; İstanbul İli Şişli Ayazağa, 1-2 pafta, 1 ada, 145 parsel'de kayıtlı taşınmazın Toplu Konut İdaresine devrine ilişkin Maliye Bakanlığı'nın 01.06.2010 tarihli işleminin iptaline karar verilmesini talep etmiştir. Söz konusu dava, İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 2011/1559 E. sayılı dosyasıyla açılmış, mahkemenin dilekçenin reddine dair 16.01.2013 tarihli, 2011/1559 E., 2013/40 K. sayılı kararı üzerine davacı reddedilen kısımlara yönelik açıklama da yapmak suretiyle yeniden dava dilekçesi sunmuş ve yargılama mahkemenin 2013/456 E. sayılı dosyasıyla yeniden başlamıştır. Mahkeme 09.04.2013 tarihli kararı ile davalı idareden; dava konusu taşınmazın mülkiyet durumunu gösterir bilgi ve belgeler ile anılan taşınmazın işaretli olduğu 1/1000 ölçekli ve 1/5000 ölçekli imar planı paftalarının, dava konusu işlemin sebebinin sorularak dayanağı her türlü bilgi ve belgenin gönderilmesinin istenilmesine karar vermiştir.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapor konusu proje parsellerinin 16.09.2011 ve 18.04.2012 tasdik tarihli 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesi Nazım İmar Planı ve Uygulama İmar planı paftasında kaldıkları öğrenilmiştir. Aşağıdaki tabloda parsellerin yapılaşma koşulları ve lejantları sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	LEJANTI	YAPILAŞMA HAKKI
10622 / 1	Konut Alanı	Emsal (E): 2,20 ve H _{max} : Serbest
10623 / 1	İlköğretim Alanı	Emsal (E): 3,00 ve H _{max} : Serbest
10623 / 2	Özel Sağlık Alanı	Emsal (E): 3,00 ve H _{max} : Serbest
1 / 155	Özel Kreş Alanı	Emsal (E): 3,00 ve H _{max} : Serbest
1 / 156	Dini Tesis Alanı	Emsal (E): 3,00 ve H _{max} : Serbest



(*) **Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Konut alanlarında belirlenen yapılaşma emsal değerlerinden kullanılmak kaydı ile zemin ve üst katlarda toplam inşaat alanının %20 sinin bağımsız ticari birimler olarak kullanılmasına izin verilebilir. Bu ticari birimler içerisinde iş merkezi, ofis, büro, alışveriş merkezleri, çok katlı mağaza, çarşı, otel, motel, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, konser salonları, sergi salonları, moda merkezi, restoran, kafe, bar, lokanta, gazino gibi yeme içme üniteleri, yönetim binaları, banka, finansal kurumlar, apart konut rezidans kullanımları yer alabilir. Bu alanlarda ilgili kurumların görüşleri alınarak özel eğitim, özel kreş, özel sağlık kurumları yer alabilir. Eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlarda yukarıda sayılan ticari fonksiyonları herhangi bir sınırlamaya bağlı kalmadan yapılabilir.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları ve tadilat ruhsatları aşağıdaki tablolarda listelenmiştir.

1. Proje için alınmış ilk ruhsatlar

BLOK ADI	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	TOPLAM İNŞAAT ALANI
A BLOK A1 TİPİ	02.03.2012	1/49	293	67.136,06
A BLOK B1 TİPİ	02.03.2012	1/48	409	104.757,58
A BLOK B2 TİPİ	02.03.2012	1/40	318	60.652,96
A BLOK C1 TİPİ	02.03.2012	1/41	176	34.246,76
A BLOK C2 TİPİ	02.03.2012	1/42	152	30.376,85
A BLOK OA TİPİ	02.03.2012	1/45	67	206.444,63
A BLOK E TİPİ	02.03.2012	1/43	0	13.383,64
A BLOK L TİPİ	02.03.2012	1/44	137	54.627,28
B BLOK A2 TİPİ	02.03.2012	1/58	293	69.612,19
B BLOK A3 TİPİ	02.03.2012	1/57	228	65.379,77
B BLOK C3 TİPİ	02.03.2012	1/56	153	29.572,77
B BLOK C4 TİPİ	02.03.2012	1/55	121	25.094,61
B BLOK C5 TİPİ	02.03.2012	1/54	122	25.197,24
B BLOK C6 TİPİ	02.03.2012	1/53	80	22.291,47
B BLOK C7 TİPİ	02.03.2012	1/52	88	24.895,15
B BLOK C8 TİPİ	02.03.2012	1/51	183	34.587,89
B BLOK T O1 TİPİ	02.03.2012	1/50	228	38.431,92
B BLOK T O2 TİPİ	02.03.2012	1/46	152	16.663,06
B BLOK OB TİPİ	02.03.2012	1/47	106	257.505,07
C BLOK A4 TİPİ	02.03.2012	1/59	292	66.435,39
C BLOK A5 TİPİ	02.03.2012	1/60	232	61.903,08
C BLOK C9 TİPİ	02.03.2012	1/61	124	25.181,88
C BLOK C10 TİPİ	02.03.2012	1/62	123	26.327,90
C BLOK C11 TİPİ	02.03.2012	1/63	153	29.505,72

C BLOK C12 TİPİ	02.03.2012	1/64	140	33.872,63
C BLOK C13 TİPİ	02.03.2012	1/65	89	25.133,00
C BLOK C14 TİPİ	02.03.2012	1/66	83	23.124,83
C BLOK T O3 TİPİ	02.03.2012	1/67	153	32.323,36
C BLOK OC TİPİ	02.03.2012	1/68	148	258.257,45
D BLOK B3 TİPİ	02.03.2012	1/39	331	99.761,53
D BLOK B4 TİPİ	02.03.2012	1/38	407	70.699,32
D BLOK C15 TİPİ	02.03.2012	1/37	202	34.540,04
D BLOK C16 TİPİ	02.03.2012	1/36	189	31.497,70
D BLOK TO4 A	02.03.2012	1/28	279	32.128,34
D BLOK TO4 B	02.03.2012	1/27	288	45.359,05
D BLOK OD TİPİ	02.03.2012	1/26	5	251.093,86
D BLOK D TİPİ	02.03.2012	1/29	1	9.015,08
D BLOK F TİPİ	02.03.2012	1/35	61	16.209,30
D BLOK G TİPİ	02.03.2012	1/34	21	7.448,21
D BLOK H TİPİ	02.03.2012	1/33	116	24.278,86
D BLOK I TİPİ	02.03.2012	1/32	58	13.121,09
D BLOK J TİPİ	02.03.2012	1/31	41	14.338,66
D BLOK K TİPİ	02.03.2012	1/30	1	4.240,71
TOPLAM			6.843	2.416.653,89

2. Proje için alınmış tadilat ruhsatları

BLOK ADI	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)
A1 BLOK	18.07.2012	12 / 1-49	265	56.485,90
A2 BLOK	18.07.2012	12 / 1-58	265	59.261,90
A3 BLOK	18.07.2012	12 / 1-57	228	52.292,00
A4 BLOK	18.07.2012	12 / 1-59	264	57.648,70
A5 BLOK	18.07.2012	12 / 1-60	232	51.419,60
B1 BLOK	18.07.2012	12 / 1-48	334	76.682,16
B2 BLOK	18.07.2012	12 / 1-40	232	43.257,90
B3 BLOK	18.07.2012	12 / 1-39	325	73.228,36
B4 BLOK	18.07.2012	12 / 1-38	238	47.640,20
C1 BLOK	18.07.2012	12 / 1-41	150	25.524,10
C2 BLOK	18.07.2012	12 / 1-42	151	25.159,50
C3 BLOK	18.07.2012	12 / 1-56	153	25.917,90
C4 BLOK	18.07.2012	12 / 1-55	122	21.651,60
C5 BLOK	18.07.2012	12 / 1-54	122	21.439,90
C6 BLOK	18.07.2012	12 / 1-53	80	13899,66
C7 BLOK	18.07.2012	12 / 1-52	88	16.006,70
C8 BLOK	18.07.2012	12 / 1-51	151	25.997,80
C9 BLOK	18.07.2012	12 / 1-61	124	22.688,10

C10 BLOK	18.07.2012	12 / 1-62	123	21.020,50
C11 BLOK	18.07.2012	12 / 1-63	153	26.148,40
C12 BLOK	18.07.2012	12 / 1-64	115	24.287,20
C13 BLOK	18.07.2012	12 / 1-65	89	16.654,72
C14 BLOK	18.07.2012	12 / 1-66	83	14.885,30
C15 BLOK	18.07.2012	12 / 1-37	161	24.405,10
D BLOK	18.07.2012	12 / 1-29	1	8.240,19
E BLOK	18.07.2012	12 / 1-43	1	6.554,16
F BLOK	18.07.2012	12 / 1-35	179	53.077,93
OA BLOK	18.07.2012	12 / 1-45	11	117.415,62
OB BLOK	18.07.2012	12 / 1-47	53	175.112,08
OC BLOK	18.07.2012	12 / 1-68	69	183.172,99
OD BLOK	18.07.2012	12/ 1-26	118	191.269,53
T1 BLOK	18.07.2012	12 / 1-50	148	25.372,25
T2 BLOK	18.07.2012	12/ 1-46	116	13.564,69
T3 BLOK	18.07.2012	12/ 1-67	124	21.928,99
T4 BLOK	18.07.2012	12/ 1-28	254	45.665,45
TOPLAM				1.684.977,08

10622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde yapımına başlanması planlanan yapılara ait 3. tadilat ruhsat bilgileri aşağıdaki gibi olup blok isimleri, toplam inşaat alanı ve bağımsız bölüm adetleri değişmiştir. Parselde bulunan OC ve OD isimli bloklar 31.05.2013 tarihinde sırası ile 12/1-68 ve 12/1-26 no'lu 3. tadilat ruhsatlarını almışlardır. 1. tadilat ruhsatlarında OC Bloкта 69 adet bağımsız bölüm bulunmakta iken 2. tadilat ruhsatında 5 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 1. tadilat ruhsatlarında OD Bloкта 118 adet bağımsız bölüm bulunmakta iken 2. tadilat ruhsatında 26 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. İlk ruhsatlara göre parsel üzerinde toplam 2.416.853,95 m² inşaat alanı ve 6.843 adet bağımsız bölüm bulunmakta iken 1. tadilat ruhsatlarına göre parsel üzerinde 1.684.977,08 m² inşaat alanı ve 5.322 adet bağımsız bölüm, 2. tadilat ruhsatlarına göre parsel üzerinde 1.684.977,08 m² inşaat alanı ve 5.166 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 3. tadilat ruhsatlarında toplam inşaat alanı 1.684.977,08 m² ve 5.322 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

ADA / PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İNŞAAT ALANI
10622/1	A1	18.07.2012	12/1-49	265	56.485,90
10622/1	A2	18.07.2012	12/1-58	265	59.261,90
10622/1	A3	18.07.2012	12/1-57	228	52.292,00
10622/1	A4	18.07.2012	12/1-59	264	57.648,70
10622/1	A5	18.07.2012	12/1-60	232	51.419,60

NOVA TD RAPOR NO: 2013/4747

10622/1	B1	18.07.2012	12/1-48	334	76.682,16
10622/1	B2	18.07.2012	12/1-40	232	43.257,90
10622/1	B3	18.07.2012	12/1-39	325	73.228,36
10622/1	B4	18.07.2012	12/1-38	238	47.640,20
10622/1	C1	18.07.2012	12/1-41	150	25.524,10
10622/1	C2	18.07.2012	12/1-42	151	25.159,50
10622/1	C3	18.07.2012	12/1-56	153	25.917,90
10622/1	C4	18.07.2012	12/1-55	122	21.651,60
10622/1	C5	18.07.2012	12/1-54	122	21.439,90
10622/1	C6	18.07.2012	12/1-53	80	13.899,66
10622/1	C7	18.07.2012	12/1-52	88	16.006,70
10622/1	C8	18.07.2012	12/1-51	151	25.997,80
10622/1	C9	18.07.2012	12/1-61	124	22.688,10
10622/1	C10	18.07.2012	12/1-62	123	21.020,50
10622/1	C11	18.07.2012	12/1-63	153	26.148,40
10622/1	C12	18.07.2012	12/1-64	115	24.287,20
10622/1	C13	18.07.2012	12/1-65	89	16.654,72
10622/1	C14	18.07.2012	12/1-66	83	14.885,30
10622/1	C15	18.07.2012	12/1-37	161	24.405,10
10622/1	D	18.07.2012	12/1-29	1	8.240,19
10622/1	E	18.07.2012	12/1-43	1	6.554,16
10622/1	F	18.07.2012	12/1-35	179	53.077,93
10622/1	OA	18.07.2012	12/1-45	11	117.415,62
10622/1	OB	18.07.2012	12/1-47	53	175.112,08
10622/1	OC	24.09.2012	12/1-68	5	183.172,99
10622/1	OD	24.09.2012	12/1-26	26	191.269,53
10622/1	T1	18.07.2012	12/1-50	148	25.372,25
10622/1	T2	18.07.2012	12/1-46	116	13.564,69
10622/1	T3	18.07.2012	12/1-67	124	21.928,99
10622/1	T4	18.07.2012	12/1-28	254	45.665,45
TOPLAM					1.684.977,08

Son olarak parsel üzerinde yer alan projedeki A1 Blok için 09.10.2013 tarihinde 12/1-49 sayılı tadilat ruhsatı alınmış olup bağımsız bölüm sayısı **265'den 157'ye** düşmüştür. Bu ruhsata göre toplam inşaat alanı ise 56.553,30 m²'dir. Projedeki toplam bağımsız bölüm sayısı ise **5.214** olmuştur. Projenin toplam inşaat alanı ise **1.685.044,48 m²** olmuştur. Rapor ekinde son ruhsatlar sunulmuştur.

Ruhsat tarihi itibariyle; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

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

Rapor konusu taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

SÜRMEKTE OLAN DAVA HAKKINDA BİLGİLER

Emlak Konut GYO A.Ş. hukuk departmanından alınan bilgiler aşağıda özetlenmiştir:

İstanbul 12. Asliye Hukuk Mahkemesi 2011/130 E. Sayılı Dosya

Davacılar Fatih KAZDAL ve arkadaşları tarafından Emlak Konut GYO A.Ş. ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, Maliye Hazinesi aleyhine açılan davada davacı; ortak miras bırakanları tarafından kendilerine intikal eden 4 pafta 73 ve 1 pafta 44 sayılı taşınmazların kök malik Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken, şuyulandırma işlemi sonucunda Şişli Ayazağa, 1-2 pafta, 1 ada, 145 parsel'de kayıtlı taşınmaz içerisinde bırakıldığı, daha sonra bu taşınmazın Toplu Konut İdaresi ve oradan da Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçtiği iddiası ile 145 parsel sayılı taşınmaza ait tapu kaydının hisseleri oranında iptali ile kendi adlarına tescilini talep etmektedir. Mahkeme tarafından, dava konusu taşınmazın tapu kaydı üzerine "dava açıldığına dair" şerh konulmasına karar verilmiştir. Söz konusu şerh tasarrufu önleyici mahiyette değildir. Dava konusu taşınmazlar üzerinde keşif ve bilirkişi incelemesi yapılmıştır.

İstanbul 6. İdare Mahkemesi 2011/1989 E. Sayılı Dosya

Davacı Fatih KAZDAL tarafından Emlak Konut GYO A.Ş. ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan davada davacı; İstanbul İli Şişli Ayazağa, 1-2 pafta, 1 ada, 145 parsel'de kayıtlı taşınmazın amaç ve devir sınırları dışında satış gösterilerek Emlak Konut GYO A.Ş. ye devredildiği iddiası ile Toplu Konut İdaresi ve Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki satış protokolünün iptaline karar verilmesini talep etmiştir. Davacının dava açma ehliyeti bulunmadığı gerekçesi ile davanın reddine karar verilmiş olup temyiz incelemesinin neticesi beklenmektedir.

İstanbul 5. İdare Mahkemesi 2011/1531 E. Sayılı Dosya

Davacı Fatih KAZDAL tarafından Emlak Konut GYO A.Ş. ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan davada davacı; İstanbul İli Şişli Ayazağa, 1-2 pafta, 1 ada, 145 parsel'de kayıtlı taşınmazın Akdeniz İnşaat Ve Eğitim A.Ş. ye % 35,50 oran ve 3.250.000.000 TL'lik bedelle Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı esasına göre ihale edilmesi ve bu ihaleye dayalı olarak imzalanan sözleşmenin iptali ve yürütmesinin durdurulmasını talep etmiştir. Davanın görev yönünden reddine karar verilmiş olup temyiz incelemesinin neticesi beklenmektedir.

İstanbul 6. İdare Mahkemesi 2010/2480 E. Sayılı Dosya

Davacı TMMOB Şehir Plancıları Odası tarafından Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan davada Şişli İlçesi, Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesine ait 18.8.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının iptali ve yürütmesinin durdurulması istenilmektedir. Emlak Konut davaya davalı TOKİ yanında müdahil olarak katılmıştır. Dava reddedilmiştir.

İstanbul 8. İdare Mahkemesi 2010/2300 E. Sayılı Dosya

Davacı TMMOB Mimarlar Odası İstanbul Büyükşehir Şubesi tarafından Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan davada Şişli İlçesi, Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesine ait 11.08.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının iptali ve yürütmesinin durdurulması istenilmektedir. Emlak Konut davaya davalı TOKİ yanında müdahil olarak katılmıştır. Dava konusu imar planlarının iptaline karar verilmiştir.

İstanbul 1. İdare Mahkemesi 2010/2191 E. Sayılı Dosya

Davacı Serdar Bayraktar ve 8 arkadaşı (Belediye meclis üyesi) tarafından TOKİ ve İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı aleyhine Şişli İlçesi, Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesine ait 18.8.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının iptali ve yürütmesinin durdurulması istenilmektedir. Emlak Konut davaya davalılar yanında müdahil olarak katılmıştır. Dava konusu imar planlarının iptaline karar verilmiştir.

16.09.2011 ONANLI İMAR PLANLARI

İstanbul 1. İdare Mahkemesi 2012/1913 E. Sayılı Dosya

Davacı Yusuf Özden tarafından Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ile İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı aleyhine açılan davada Şişli İlçesi, Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesine ait 16.09.2011 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının iptali ve yürütmesinin durdurulması ile inşaatın inşasının durdurulması istenilmektedir. Emlak Konut davaya davalılar yanında müdahil olarak katılmıştır. Yargılama devam etmektedir.

Danıştay 6. Daire 2012/4412 E. (İstanbul 5. İdare Mahkemesi 2012/401 E.) Sayılı Dosya

Davacı TMMOB Şehir Plancıları Odası tarafından TOKİ aleyhine açılan davada Şişli İlçesi, Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesine ait 16.09.2011 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planının iptali ve yürütmesinin durdurulması istenilmektedir. İstanbul 5. İdare Mahkemesi görevsizlik kararı vererek dosyayı Danıştay 6. Daire'ye göndermiştir. Danıştay 25.09.2012 tarihli kararı ile "Çevre ve Şehircilik Bakanlığının davalı idare yanında hasım mevkiine alınmasına, yürütmenin durdurulması

isteminin davalı idarelerin birinci savunması alındıktan veya yasal savunma verme süresi geçtikten sonra incelenmesine karar vermiştir.

Metal Yapı-Özüm Petrol-Yeşil İnşaat-Nasa İnşaat-K Yapı-Taşçılar Madencilik Ortak Girişimi Tarafından Açılan Dava

Anadolu 11. Asliye Ticaret Mahkemesi 2013/134 E. (Kadıköy 3. Asliye Ticaret Mahkemesi 2010/851E.) Sayılı Dosya

Ayazağa 1. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi ihalesini alan Ortak Girişimin sözleşme imzalamaması sebebiyle 24.400.000-TL tutarlı geçici teminatının Emlak Konut tarafından nakde çevrilmesi talebine karşı İstanbul 9. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2010/992 D.İş. sayılı dosyasından geçici teminat mektuplarının nakde çevrilmesinin önlenmesi bakımından ihtiyati tedbir kararı verilmesi üzerine teminat mektuplarının iadesi talepli açılan davadır. Ortak Girişimin fazlaya ilişkin haklar saklı kalmak kaydı ile toplamda 2.000.000-TL'nin tahsili talebiyle açtığı maddi ve manevi tazminat talepli iki davada işbu dosyada birleştirilmiştir. Dosya bilirkişi incelemesi aşamasındadır.

4.4 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmaz; 31.05.2010 tarih ve 4417 yevmiye no ile Maliye Hazinesi tarafından ifraz sebebiyle edinilmiş olup, 01.06.2010 tarih ve 4465 yevmiye no ile TOKİ'ne devir olunmuştur. Daha sonra ise taşınmaz 06.10.2010 tarih ve 11842 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından satın alınmıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar durumunda son üç yıl içerisindeki değişiklikler aşağıdaki gibidir.

Rapor konusu taşınmaz ifraz işlemi ile 1 ada 145 no'lu parselden oluşmuştur. 145 no'lu parsel ise 21.03.2003 tasdik tarihli, 1/5000 ölçekli Ayazağa Revizyon Nazım İmar Planı paftasında "Jandarma Komutanlığı Askeri Alan / İç İşleri Bakanlığı Askeri Alan" olarak gösterilmiştir. Taşınmaz Şişli Belediyesi tarafından hazırlanıp 27.10.2009 tarih ve 09/J-579 no'lu teklif yazısı ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne onay için gönderilen 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında da "Jandarma Komutanlığı Askeri Alan / İç İşleri Bakanlığı Askeri Alan" olarak gösterilmiştir. Ancak 1/1000 ölçekli uygulama imar planı onaylanmadan İstanbul 1. İdare Mahkemesi, 10.03.2010 tarih ve 2010/367 esas, 2010/338 karar no ile 1/5000 ölçekli plan için yürütmeyi durdurma kararı almıştır.

145 no'lu parsel daha sonra 11.08.2010 tarih ve 4077 sayılı Başbakanlık Oluru ile 775 sayılı Gecekondu Kanunu kapsamında "**Gecekondu Önleme Bölgesi**" olarak ilan

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu proje; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Ayazağa Mahallesi'nde konumlu 1-2 pafta, 10622 ada, 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen **Ağaoğlu Maslak 1453 Projesi**'dir.

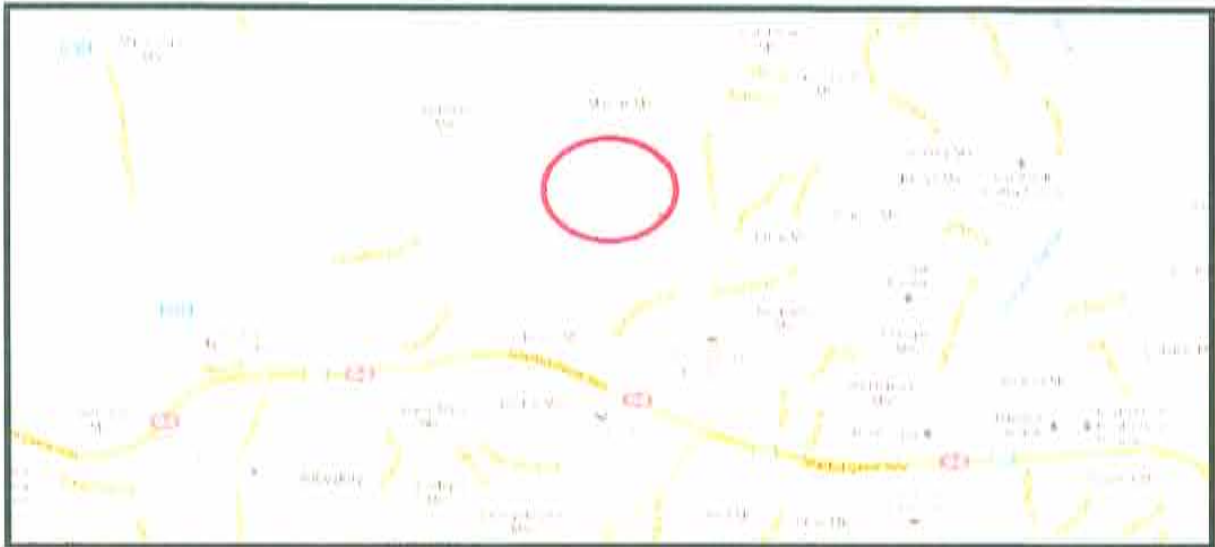
Projenin yakın çevresinde; Mashattan Projesi, Oyak Sitesi Askeri Alan, Renault - Oyak Arazisi, Maslak Oto Sanayi Sitesi ve mesken amaçlı olarak kullanılan binalar bulunmaktadır.

Taşınmaza ulaşım, Büyükdere Caddesi'nden Ayazağa'ya uzanmakta olan Ayazağa Köyü Yolu devam edilmek suretiyle sağlanmaktadır. Taşınmaz, İmam Çeşme Yolu ile Cumhuriyet Caddesi'ne yakın konumludur.

Proje Mashattan Projesi'ne 500 m, Ayazağa merkeze 1 km, Maslak Oto Sanayi Sitesi'ne 2 km, Büyükdere Caddesi'ne 3 km, 4. Levent merkeze 5 km, Mecidiyeköy Merkezi 7 km mesafededir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, çevrenin yüksek ticari potansiyeli, müşteri celbi, reklam kabiliyeti, tanınmış firmalara ait olan ve üzerlerinde konut projeleri geliştirilmesi düşünülen arazilere yakın olması, projenin değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Şişli Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 AĞAOĞLU MASLAK 1453 PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- 10622 ada 1 no'lu parsel, 10623 ada 2 ve 3 no'lu parseller ile 1 ada 155 ve 156 no'lu parseller üzerinde inŖa edilmesi planlanan proje için 14.10.2010 tarihli arsa satışı karŖılıđı gelir paylaşımı szleŖmesi yapılmıŖ olup, 3.250.000.000,-TL + KDV satışı toplam gelirinden (ASKŖTG) yüklenici tarafından Ŗirkete teklif edilen % 35,50 satışı payı gelir oranının (ASKŖPGO) karŖılıđı 1.153.750.000,-TL "Arsa Satışı KarŖılıđı Asgari Ŗirket Payı Toplam Geliri (ASKŖPTG)" + KDV'dir.
- Mevcut imar durumuna göre 10623 ada 1 parsel ilkokretim alanı, 1 ada 156 no'lu parsel dini tesis alanında kalmaktadırlar. Bu parseller DOP parselleri olduklarından ilgili kurumlara bedelsiz terk edilecekleridir. Bu nedenle Emlak Konut GYO A.Ŗ. için ticari bir anlam ifade etmemektedirler. Ayrıca 10623 ada 2 parsel ve 1 ada 155 parsel için henüz yapı ruhsatı alınmamıŖtır.
- 10622 ada 1 parsel üzerinde Maslak 1453 projesi gerekleŖtirilmekte olup genel inŖaat seviyesi yaklaŖık % 13 mertebesindedir.
- Proje kapsamında parsel üzerinde toplam 35 adet blokta 5.214 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Rapor tarihi itibarıyla 5.214 adet bağımsız bölümün 2.542 adedinin satışı gerekleŖmiŖ ancak tapu devirleri yapılmamıŖtır. Kalan bağımsız bölümlerin ise henüz satışı gerekleŖmemiŖtir.
- Proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerinin tipleri ve kullanım alanları aŖađıdaki tabloda sunulmuŖtur.

BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIđI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
A1	1+1	154,03	1	157
	2+1	149,53 - 213,48	54	
	4+1	216,22 - 280,60	90	
	5+1	296,96 - 310,66	4	
	5+1 D	368,88	1	
	6+1 D	393,68	1	
	Ticari	107,64 - 667,56	6	
A2	1+1	58,31 - 94,96	73	265
	1+1 D	155,59 - 166,49	2	
	2+1	118,45 - 189,32	40	
	3+1	134,48 - 205,46	140	
	3+1 D	202,75 - 216,58	3	
	4+1	201,34	1	
	B (ticari)	121,31 - 703,95	6	
A3	1+1	58,39 - 93,43	59	228
	1+1 D	155,80 - 166,72	2	
	2+1	124,84 - 189,58	31	

edilmiştir. Bu alana ilişkin hazırlanan 1/5000 ölçekli Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesi Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesi Uygulama İmar Planı 11.08.2010 tarih ve 4077 sayılı Başbakanlık Oluru ile 775 sayılı Gecekondu Kanunu'nun 19. Maddesi ve Uygulama Yönetmeliği'nin 59. Maddesi uyarınca Toplu Konut İdaresi tarafından onaylanmıştır.

1/5000 ölçekli Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesi Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Ayazağa Gecekondu Önleme Bölgesi Uygulama İmar Planı'na göre 145 no'lu parsel; kısmen "Konut Alanı", kısmen "Park Alanı", kısmen "Askeri Alan", kısmen "Dini Tesis Alanı", kısmen "İdari Tesis Alanı", kısmen "İlköğretim Tesis Alanı", kısmen "Özel Kreş Alanı", kısmen "Özel Sağlık Tesis Alanı", kısmen "Sosyal Kültürel Tesis Alanı", kısmen ise "Yol" olarak gösterilen bölge içerisinde kalmaktadır.

Daha sonra 1 ada 145 no'lu parselin ifrazı sonucunda rapor konusu 10622 ada 1 parsel oluşmuştur. Taşınmazın mevcut imar durumu ise "4.3. İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler" başlığı altında belirtilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın 1 ada 145 no'lu parselin ifraz (bölünme) işleminden oluştuğu tespit edilmiştir.

	3+1	151,25 – 205,74	129	
	3+1 D	203,03 – 216,88	3	
	4+1	201,62	1	
	B (ticari)	236,84 – 833,26	3	
A4	1+1	58,31 – 94,96	73	264
	1+1 D	155,60 – 166,50	2	
	2+1	118,45 – 189,32	40	
	3+1	134,49 – 205,47	140	
	3+1 D	202,76 – 216,59	3	
	4+1	201,35	1	
	B (ticari)	193,58 – 730,45	5	
	1+1	58,34 – 93,35	59	
1+1 D	155,67 – 166,58	2		
2+1	124,73 – 189,42	31		
3+1	151,12 – 205,57	129		
3+1 D	202,86 – 216,69	3		
4+1	201,45	1		
B (ticari)	150,42 – 425,30	7		
B1	Stüdyo	54,60 – 82,96	29	334
	1+1	66,29 – 113,14	40	
	1+1 D	140,69 – 141,54	2	
	2+1	104,22 – 193,68	66	
	3+1	148,38 – 206,05	77	
	3+1 D	212,27 – 222,35	4	
	4+1	179,89 – 197,38	113	
	B (ticari)	344,49 – 565,10	3	
Stüdyo	55,81 – 85,05	74		
1+1	66,57 – 110,16	42		
1+1 D	136,97	1		
2+1	107,48 – 157,13	32		
3+1	152,12 – 198,15	29		
3+1 D	188,83 – 209,07	2		
4+1	184,45 – 187,42	50		
Ticari B	261,93 – 480,94	2	325	
Stüdyo	53,72 – 82,17	30		
1+1	65,65 – 112,06	31		
1+1 D	139,34 – 140,18	2		
2+1	94,77 – 191,82	72		
3+1	146,96 – 204,08	70		
3+1 D	210,23 – 220,22	4		
4+1	178,17 – 195,48	113		
Ticari B	266,57 – 391,64	3	238	
Stüdyo	56,55 – 86,18	48		
1+1	67,45 – 138,78	67		
2+1	108,91 – 159,21	39		
3+1	154,13 – 211,84	32		
4+1	186,89 – 189,91	50		
Ticari B	294,93 – 309,24	2	150	
Stüdyo	52,47 – 61,72	27		
C1	1+1	64,50 – 83,64	43	

	1+1 D	145,52 - 147,23	2	
	2+1	105,58 - 163,82	43	
	3+1	149,00 - 179,29	29	
	3+1 D	210,47 - 214,53	2	
	4+1	201,95	1	
	Ticari B	201,95 - 576,45	3	
C2	Stüdyo	51,70	34	151
	1+1	63,55 - 80,33	36	
	1+1 D	143,38 - 145,06	2	
	2+1	121,62 - 123,29	36	
	3+1	146,81 - 176,65	37	
	3+1 D	207,37 - 211,37	2	
	4+1	198,98	1	
	Ticari B	310,98 - 826,32	3	
C3	Stüdyo	51,70	34	153
	1+1	63,55 - 80,33	36	
	1+1 D	143,38 - 145,06	2	
	2+1	121,61 - 123,29	36	
	3+1	146,81 - 176,65	37	
	3+1 D	207,37 - 211,37	2	
	4+1	198,97	1	
	Ticari B	161,68 - 889,93	5	
C4	Stüdyo	51,81	28	122
	1+1	63,69 - 81,31	31	
	2+1	122,28 - 123,57	28	
	3+1	147,14 - 168,82	29	
	4+1	199,43	1	
	Ticari B	170,27 - 820,81	5	
C5	Stüdyo	51,86	28	122
	1+1	63,74 - 81,38	31	
	2+1	122,38 - 123,67	28	
	3+1	147,26 - 168,96	29	
	4+1	199,59	1	
C6	Ticari B	107,43 - 725,06	5	80
	Stüdyo	52,11	18	
	1+1	64,05 - 81,77	21	
	2+1	122,97 - 124,27	18	
	3+1	147,97 - 169,77	19	
C7	4+1	200,55	1	88
	B Ticari	111,52 - 377,40	3	
	Stüdyo	52,26	18	
	1+1	64,24 - 81,20	20	
	1+1 D	144,93 - 146,63	2	
	2+1	122,93 - 124,62	20	
	3+1	148,40 - 178,56	21	
C8	3+1 D	209,61 - 213,66	2	151
	4+1	201,13	1	
	Ticari B	15171,87 - 421,57	4	
	Stüdyo	53,38	18	
	1+1	65,62 - 84,75	52	

	1+1 D	148,04 - 149,78	2	
	2+1	107,41 - 166,66	52	
	3+1	151,59 - 182,40	21	
	3+1 D	214,12 - 218,25	2	
	4+1	205,45	1	
	Ticari B	126,89 - 296,63	3	
C9	Stüdyo	51,88	28	124
	1+1	63,77 - 81,41	31	
	2+1	122,43 - 123,72	28	
	3+1	147,32 - 169,02	29	
	4+1	199,67	1	
C10	Ticari B	173,59 - 433,65	7	123
	Stüdyo	51,81	28	
	1+1	63,69 - 81,31	31	
	2+1	122,27 - 123,56	28	
	3+1	147,13 - 168,80	29	
C11	4+1	199,41	1	153
	Ticari B	224,24 - 559,09	6	
	Stüdyo	51,71	34	
	1+1	63,56 - 80,35	36	
	1+1 D	143,40 - 145,09	2	
	2+1	121,64 - 123,31	36	
	3+1	146,83 - 176,68	37	
C12	3+1 D	207,40 - 211,40	2	115
	4+1	199,01	1	
	Ticari B	267,20 - 674,37	5	
	Stüdyo	55,14	21	
	1+1	67,78 - 142,64	33	
	1+1 D	152,93 - 154,73	2	
	2+1	129,72 - 207,90	33	
	3+1	156,59 - 188,42	21	
C13	3+1 D	221,19 - 225,46	2	89
	4+1	212,24	1	
	Ticari B	419,28 - 1.015,38	2	
	Stüdyo	52,19	18	
	1+1	64,16 - 81,11	20	
	1+1 D	144,75 - 146,46	2	
	2+1	122,78 - 124,47	20	
	3+1	148,22 - 178,35	21	
C14	3+1 D	209,36 - 213,40	2	83
	4+1	200,89	1	
	Ticari B	206,49 - 593,70	5	
	Stüdyo	52,03	18	
	1+1	63,96 - 81,65	21	
C15	2+1	122,79 - 124,09	18	161
	3+1	147,76 - 169,53	19	
	4+1	200,26	1	
	Ticari B	137,69 - 471,86	6	
	Stüdyo	52,82 - 60,94	36	
	1+1	64,92 - 95,96	45	

	1+1 D	146,48 - 148,20	2	
	2+1	124,25 - 147,28	44	
	3+1	149,98 - 180,47	29	
	3+1 D	211,85 - 215,94	2	
	4+1	203,28	1	
	Ticari B	184,28 - 287,18	2	
D	Ticari B	7.703,06	1	1
E	Ticari B	1.846,77	1	1
F	Ticari B	45,50 - 9.077,22	179	179
OA	Ticari B	88,81 - 971,67	11	11
OB	Ticari B	42,87 - 5.715,16	53	53
OC	Ticari B	10,00 - 2.579,98	69	69
OD	Ticari B	43,82 - 11.364,41	118	118
T1	1+1	75,30 - 94,34	68	148
	2+1	133,38 - 170,22	70	
	3+1	166,53 - 188,89	10	
T2	1+1	79,16	115	116
	2+1	115,66	1	
T3	1+1	76,15 - 92,29	35	124
	2+1	123,53 - 141,86	89	
T4	1+1	70,84 - 127,36	84	254
	2+1	107,94 - 172,87	162	
	3+1	172,61 - 172,87	8	
TOPLAM				5.214

Proje bünyesinde yer alan inşaat aşamasındaki bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**bünyesinde ticari üniteler barındıran elit bir konut projesi**" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

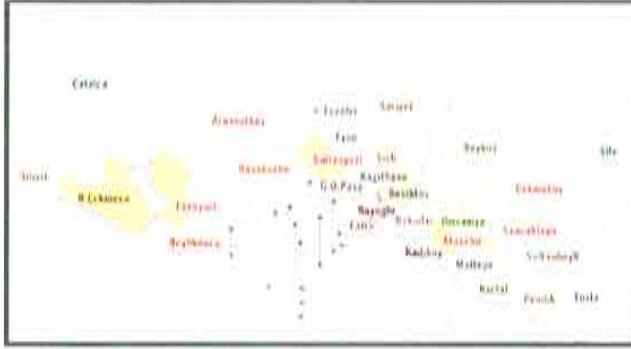
Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğaziçi, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2,83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3,45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14,48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibariyle nüfusu 13.854.740 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Şişli İlçesi

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir.

1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane, güneyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir.

1954'e kadar Beyoğlu İlçesi'ne bağlı bir bucak olarak yönetilen Şişli yöresi, bu tarihte yapılan bir düzenlemeyle ilçe yapılmıştır. Bu düzenlemeye göre Ayazağa ve Kağıthane, Şişli İlçesi'nin Merkez Bucağı'na bağlı birer köydür. 1984'e kadar, İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Şişli, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır. 1980'lerde ilçe sınırları içindeki tüm yerleşim yerleri kentsel alana katılmıştır. Böylece Ayazağa ve Kağıthane köy statüsünden çıkmıştır. Göç nedeniyle nüfusu hızla artan Kağıthane yöresi, 1987'de yapılan idari bir düzenlemeyle ilçe olmuştur.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde yer alan ilçe topraklarının deniz kıyısı yoktur. Şişli İlçesi'nin kuzey kesimi güney kesimine göre daha büyüktür. Güney kesiminde çok az yeşil alan kalmıştır, kuzey kesiminde ise (Ayazağa, Maslak) çalılık ve ağaçlık alanlar geniş yer tutmaktadır. Kuzey kesimde askeri bölgelerin önemli bir yer kaplaması, bu kesimde yeşil alanların fazla olmasının başlıca nedenidir.

İstanbul Teknik Üniversitesi (İTÜ), Marmara, Yıldız Teknik, İstanbul Bilgi, Beykent, Bahçeşehir, Hallç, İstanbul Bilim üniversitelerinin ilçe sınırları içinde kampüsleri vardır.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçmektedir. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girmektedir. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girmektedir. Bu otoyol kısa mesafede Kağıthane İlçesi'ne geçmektedir. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişir. Şişane-Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi önemli ulaşım akslarıdır.

Şişli ilçesi hızla değişim içindeki 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. İmalat sanayii daha çok Ayazağa'daki Cendere Deresi kıyılarında yoğunlaşmıştır. İmalata dönük tesislerin şehir merkezinden uzaklaştırılmalarıyla bu sektörde çalışan işgücünün payı giderek düşmektedir. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul ili içinde yüksek paya sahiptir.

Şişli-Mecidiyeköy-Esentepe-Levent-Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

Nüfusun yüzde 85'i ilçenin güneyinde yaşar. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesimi finans merkezi olduğundan nüfus yoğunluğu düşüktür.

Şişli İlçesi 2. derece deprem kuşağı içerisinde yer almaktadır. İlçe genel olarak sağlam zemin olarak nitelendirilen Trakya formasyonunun Küçükköy Kumtaşı grubunun içinde kalmaktadır. Trakya (Trf) formasyonları çoğunlukla şeyllerden oluşmaları nedeniyle su alma sonucu, yüzeye yakın kesimlerde ayrışabilirler. Yine, çatlaklı oluşları, yüksek açılım ve derin şevlerde ankraj zorunluluğu getirir. Orta-yumuşak kaya özelliğindeki bu birimler sökülebilirlik açısından yerine göre sert-yumuşak küskülük kayalar olarak tanımlanabilirler.

6.3 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- o TEM Otoyolu'na yakın olması,
- o Bölgeye her geçen gün nitelikli konutlara olan talebin artması,
- o Proje için yasal izinlerin alınmış olması,
- o Proje bünyesindeki sosyal aktiviteler,
- o Teknik altyapı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satılık ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Seyrantepe’de konumlu olan 46.000 m² yüzölçümlü, “Ticaret Alanı” lejantına ve “Emsal (E): 3,00” yapılaşma hakkına sahip parsel 06.12.2010 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından Eroğlu Yapıya 265.000.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. (m² satış değeri ~ 5.760,-TL)
2. Ayazağa Cendere bölgesinde yer alan brüt 10.000 m² yüzölçümlü, “Ticaret Alanı” ve Emsal: 1,20 yapılaşma şartlarına sahip parselin satış değeri 16.000.000,-USD’dır. (m² satış değeri 1.600,-USD / ~ 3.245,-TL)
İlgilisi / Nila Emlak: 0212 270 31 41
3. Ayazağa Cendere bölgesinde yer alan brüt 5.200 m² yüzölçümlü, “Ticaret Alanı” ve Emsal: 1,20 yapılaşma şartlarına sahip parselin m² satış değeri 1.300,-USD’dır. (m² satış değeri ~ 2.640,-TL)
İlgilisi / Nila Emlak: 0212 270 31 41
4. Taşınmaza yakın konumda Cendere Yolu üzerinde brüt 11.000 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 14.000.000,-USD’dır. 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planına göre, imar durumunun ise Ticaret Alanı ve Emsal 1,20 olduğu bilgisi tarafımıza beyan edilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.270,-USD / ~ 2.575,-TL)
İlgilisi / Sezi Gayrimenkul: 0532 414 10 05
5. Taşınmaza yakın konumda Cendere Yolu üzerinde brüt 6.850 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 10.275.000,-USD’dır. 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planına göre, imar durumunun ise Ticaret Alanı ve Emsal 1,20 olduğu bilgisi tarafımıza beyan edilmiştir. (m² satış değeri 1.500,-USD / ~ 3.045,-TL)
İlgilisi / Sezi Gayrimenkul: 532 414 10 05

Not: Emsallerin tümü pazarlığa açıktır. Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,0400 TL’dir. Emsal bilgilerinde yer alan 2, 3, 4 ve 5 no’lu emsallerin yer aldığı bölgede 1/1000 ölçekli imar planları yeni hazırlanmış olup henüz uygulama yapılmamıştır. Bu nedenle bu parseller brüt parseller olup yüzölçümlerinden kesintiler yapılacaktır. Ayrıca emlak pazarlama firmaları emsal taşınmazların noktasal olarak yerleri hakkında net bilgi vermekten kaçınmışlardır.

Bölgedeki satılık konutlar

Yakın çevrede yapılan araştırmalarda rapor konusu parselde emsal nitelikte olabilecek projeler aşağıda sunulmuştur.

1. Ağaoğlu Maslak My Home Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+0	96,43 - 105,47	463.000 - 502.000	4.780
1+1	77,69 - 117,04	446.000 - 556.000	5.145
2+1	104,79 - 148,03	565.000 - 769.000	5.275
3+1	127,76 - 257,01	644.000 - 1.403.000	5.320
4+1	314,98 - 315,07	1.850.000 - 1.903.000	5.955
4+1 dub	351,43	2.132.000 - 2.151.500	6.095

İlgilisi / Satış ofisi

2. Mashattan Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (USD)	Birim Değeri (USD / TL)
1+1	75	240.000 - 285.000	3.500,-USD / 7.100,-TL
2+1	110	350.000 - 400.000	3.410,-USD / 6.920,-TL
3+1	170	500.000 - 600.000	3.235,-USD / 6.540,-TL
4+1	255	750.000 - 800.000	3.040,-USD / 6.170,-TL

İlgilisi / Özgür ÇOBAN Mashattan: 0212 330 30 34 - Emlak W: 0212 323 61 61

Proje Hedef: 0212 323 38 38 - İstanbul Residence Gayrimenkul: 0212 330 44 44

Remax Alfa: 0212 287 15 60

3. Vadi İstanbul Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+1	69,80 - 90	465.000 - 617.000	6.770
2+1	116,32 - 148	713.000 - 1.035.000	6.615
3+1	165,22 - 184	905.000 - 1.229.000	6.110
4+1	202,88 - 244,09	1.221.000 - 2.016.000	7.240
5+1 dub	305	2.199.000 - 2.258.000	7.305

İlgilisi / Satış ofisi

NOVA TD RAPOR NO: 2013/4747

4. Eclipse Maslak Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+0	54 - 56,65	330.000 - 446.000	7.015
1+1	67,82 - 70,49	502.000 - 522.000	7.405
2+1	101,59 - 114,85	634.000 - 916.000	7.160
3+1	140,39 - 146,93	939.000 - 1.150.000	7.270
4+1	191,29 - 232,92	1.646.000 - 1.880.000	8.310

İlgilisi / Satış ofisi

5. Rapor konusu Maslak 1453 Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 51,70 - 225,46 m² arasında değilen 280 adet konut son beş ay içerisinde ortalama m² birim değeri 5.715,-TL'den gerçekleşmiştir.

Bölgedeki satılık ticari üniteler

- Maslak'ta A+ plazanın 10. normal katında yer alan 700 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 4.000.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 5.715,-USD / ~ 11.595,-TL)
İlgilisi / Maslak Gayrimenkul: 0212 276 60 40
- Maslak Spring Giz Plaza'nın 12. normal katında konumlu olan 750 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 3.650.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 4.865,-USD / ~ 9.870,-TL)
İlgilisi / Rezidance İndex: 0212 444 15 14
- Maslak Spring Giz Plaza'nın 1. normal katında konumlu olan 150 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 700.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 4.665,-USD / ~ 9.465,-TL)
İlgilisi / Maslak Gayrimenkul: 0212 276 60 40
- Maslak Beybi Giz Plaza'nın 15. normal katında konumlu olan 500 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 2.500.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri 5.000,-USD / 10.145,-TL)
İlgilisi / Lux: 0212 444 20 71
- Maslak Veko Giz Plaza'nın 15. normal katında konumlu olan 225 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 1.250.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 5.555,-USD / ~ 11.270,-TL)
İlgilisi / Lux: 0212 444 20 71

6. Maslak Polaris Plaza'nın 12. normal katında konumlu olan 1.000 m² kullanım alanlı ofisin satış değeri için 4.300.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri 4.300,-USD / ~ 8.725,-TL)
İlgilisi / Uluoacak Gayrimenkul: 0212 664 83 71

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,USD = 2,0400 TL'dir.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 5.214 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur. Değerlemede yönetim planından gelen alanların olumlu etkisi de dikkate alınmıştır.

8. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsaların değeri

II. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

8.1.1. Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Aşağıdaki tabloda piyasa bilgilerinde yer alan emsallerin rapor konusu taşınmaza göre şerefiyeleri değerlendirilerek ortalama bir emsal değer takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m²)	46.000	10.000	5.200	11.000	6.850
Satış bedeli	265.000.000 TL	16.000.000 USD	6.760.000 USD	14.000.000 USD	10.275.000 USD
m² Birim Satış Değeri (TL)	5.760	3.245	2.640	2.575	3.045
Pazarlık payı	---	Var	Var	Var	Var
İmar durumu	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret
Yapılaşma şartı (Emsal)	3,00	1,20	1,20	1,20	1,20
Lokasyon için ayarlama	Daha yüksek	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
Büyüklik için ayarlama	Aynı	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek
İmar durumu için ayarlama	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
Yapılaşma şartı için ayarlama	Daha yüksek	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük
Proje izni	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük
Ayarlanmış değer (TL)	4.560	5.365	4.360	4.275	5.030
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 4.720				

8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değeri için **4.720,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme konusu 10623 ada 2 parsel (özel sağlık alanı) ve 1 ada 155 parsel (özel kreş alanı) için ise takdir olunan m² birim değerleri ise 3.540,-TL'dir. Parsellerin m² birim değerinin 10622 ada 1 parselin m² birim değerine göre daha düşük şerefiyeye (bölgenin genel ihtiyaçları ve proje için yasal izinlerin alınmış olmasından dolayı) sahip olduğu görüş ve kanaatindeyiz. (4.720,-TL/ m² x 0,75 = 3.525,-TL/m²)

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M2 BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
10622 / 1	201.623,32	4.720	951.660.000
10623 / 2	4.729,30	3.540	16.740.000
1 / 155	2.515,04	3.540	8.905.000
TOPLAM			977.305.000

Not: 10623 ada 1 parsel ve 1 ada 156 no'lu parseller DOP (sırasıyla ilkokul ve dini tesis) parselleri olması sebebi ile ilgili kuruma bedelsiz olarak terk edileceklerdir. Bu nedenle taşınmazlar Emlak Konut GYO A.Ş. için ticari bir değer ifade etmemekte olup değerlendirilmede dikkate alınmamışlardır. Ayrıca 10623 ada 2 parsel ve 1 ada 155 parsel üzerinde yapılması planlanan özel sağlık tesisi ve özel kreş için ise henüz yapı ruhsatı alınmamıştır. Bu nedenle bu parseller için proje kapsamında sadece arsa değerleri takdir edilmiştir.

8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 35,50 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 35,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Yapı ruhsatlarına ve bağımsız bölüm listelerine göre satılabilir inşaat alanı aşağıdaki tablodaki gibidir.

	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	SATILABİLİR ALAN (M ²)
Konut Alanı	4.681	567.301,70
Ofis Alanı	177	34.669,38
Dükkan Alanı	349	155.064,43
Diğer Ticari Alanlar	7	42.230,90

- Değerlemede konutlara emsal olarak Ağaoğlu My Home Maslak, Mashattan Projesi, Vadi İstanbul, Eclipse Maslak Projeleri, ticari ünitelere ise Maslak bölgesinde yer alan ticari üniteler esas alınmıştır.
- Bölgedeki konut projelerine bakıldığında konutların m² satış değerlerinin 4.780 - 8.310,-TL aralığında, ticari ünitelerin m² satış değerlerinin 8.725 - 11.595,-TL aralığında oldukları görülmüştür. Bu değerler üzerinde pazarlık paylarının da olacağı varsayılarak yapılan emsal analizi sonucunda; rapor konusu proje bünyesinde yer alan konutların ortalama m² satış değeri; **4.750,-TL** ofislerin ortalama m² satış değeri; **6.000,-TL** dükkanların ortalama m² satış değeri ise **7.500,-TL** diğer ticari alanların ortalama m² satış değeri ise ortalama **4.000,-TL** olarak belirlenmiştir.
- m² başına satış değerinin 2013, 2014, 2015 ve 2016 yılları için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

	2013	2014	2015	2016
Satış gerçekleşme	% 50	% 30	% 15	%5

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. firmasında proje bünyesindeki 5.214 bağımsız bölümün 2.542 adedinin rapor tarihine kadar satışının gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle 2013 yılı satış oranı yaklaşık % 50 olarak alınmıştır.

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Parsel üzerinde inşâ edilmesi planlanan proje için 14.10.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, 3.250.000.000,-TL + KDV satış toplam gelirinden (ASKŞTG) yüklenici tarafından şirkete teklif edilen % 35,50 satış payı gelir oranının (ASKŞPGO) karşılığı 1.153.750.000,-TL "Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG)" + KDV'dir

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **4.400.022.541,-TL (~ 4.400.025.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibariyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 35,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

4.400.025.000,-TL x % 35,50 = (1.562.008.875) **1.562.010.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.1.3. ARSANIN (10622 ADA 1 PARSEL) DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	951.660.000,-TL
Gelir İndirgeme	1.562.010.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **951.660.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Proje bünyesinde 10622 ada 1 parsel, 10623 ada 2 parsel ve 1 ada 155 parselin toplam pazar değeri ise 977.305.000,-TL olarak takdir olunmuştur.

8.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

BLOK NO	İNŞAAT ALANI	YAPI SINIFI (YAPI RUHSATINA GÖRE)	YAPI YÜKSEKLİĞİ (m ²)	BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL) (*)	TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
A1	56.553,30	IV-A	167,2	1.560	88.223.148
A2	59.261,90	IV-A	177,8	1.560	92.448.564
A3	52.292,00	IV-A	189,5	1.560	81.575.520
A4	57.648,70	IV-A	170,8	1.560	89.931.972
A5	51.419,60	IV-A	175,3	1.560	80.214.576
B1	76.682,16	IV-A	168,15	1.560	119.624.170
B2	43.257,90	IV-A	97,4	1.560	67.482.324
B3	73.228,36	IV-A	168,15	1.560	114.236.242
B4	47.640,20	IV-A	104,4	1.560	74.318.712
C1	25.524,10	IV-A	92,9	1.560	39.817.596
C2	25.159,50	IV-A	91,9	1.560	39.248.820
C3	25.917,90	IV-A	102,4	1.560	40.431.924
C4	21.651,60	IV-A	85,85	1.560	33.776.496
C5	21.439,90	IV-A	85,85	1.560	33.446.244
C6	13.899,66	IV-A	76,6	1.560	21.683.470
C7	16.006,70	IV-A	83,1	1.560	24.970.452
C8	25.997,80	IV-A	108,1	1.560	40.556.568
C9	22.688,10	IV-A	85,85	1.560	35.393.436
C10	21.020,50	IV-A	78,85	1.560	32.791.980
C11	26.148,40	IV-A	95,4	1.560	40.791.504
C12	24.287,20	IV-A	108	1.560	37.888.032
C13	16.654,72	IV-A	79,6	1.560	25.981.363
C14	14.885,30	IV-A	73,1	1.560	23.221.068
C15	24.405,10	IV-A	96,4	1.560	38.071.956
D	8.240,19	IV-A	42,5	975	8.034.185
E	6.554,16	III-A	21,5	490	3.211.538
F	53.077,93	IV-A	71	1.560	82.801.571
OA	117.415,62	V-A	38,8	1.040	122.112.245
OB	175.112,08	V-A	64,3	1.040	182.116.563
OC	183.172,99	V-A	61,2	1.040	190.499.910
OD	191.269,53	III-A	66	1.040	198.920.311
T1	25.372,25	IV-A	63,1	1.560	39.580.710
T2	13.564,69	IV-A	62,7	1.560	21.160.916

T3	21.928,99	IV-A	62,2	1.560	34.209.224
T4	45.665,45	IV-A	62,5	1.560	71.238.102
TOPLAM					2.270.011.412
ÇEVRE DÜZENLEMESİ VE ALTYAPI MALİYETİ (İNŞAAT MALİYETİNİN % 5'Sİ OLARAK KABUL EDİLMİŞTİR)					113.500.571
GENEL TOPLAM					2.383.511.983 ~ 2.383.510.000

Not: Yukarıdaki tabloda proje bünyesinde yer alan blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları verilmiştir. Ancak projenin hem yerinde yapılan incelemelerinde hem de onaylı yapı ruhsatlarında A1-T4 arasındaki blokların tamamının (D ve E bloklar hariç) yüksekliğinin 50,50 m'yi geçtiği gözlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre bu bloklar V-A sınıfına girmektedir. Proje bünyesindeki 50,50 m'yi aşan bloklarının tamamının Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı inşaat birim maliyet tablosuna göre m² birim maliyeti 1.040,-TL'dir. Bu bilginin yanı sıra projenin A+ bir poje olması, üstün mimari özelliklere sahip olması ve yüksek inşaat teknolojileri kullanılması nedeniyle Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın birim maliyet değerinden % 50 daha fazla bir maliyete sahip olacağı görüş ve kanaatindeyiz. OA, OB, OC ve OD blokları aynı tip bloklar olup yapı ruhsatlarında yapı grupları ve sınıfları farklı gösterilmiştir. Blokların aynı tip olması nedeniyle birim maliyeti 1.040,-TL/m² olarak dikkate alınmıştır.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 15 mertebesinde. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 15 x 2.383.510.000,-TL = (357.526.500) **357.525.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam değeri: 977.305.000,-TL
 İnşai yatırımların değeri: 357.525.000,-TL olmak üzere
Taşınmazın toplam pazar değeri 1.334.830.000,-TL'dir.

8.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 35,50'dur. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat

maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda bu görüşle ilgili hesaplamalar sunulmuştur.

Projenin mevcut durumu değeri = 1.334.830.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (1.334.830.000,-TL x 0,355) **473.864.650,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Ancak bu değer mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri **boş arsa değeri** olarak kabul edilmiştir. Bu bilgidен hareketle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen projenin mevcut durum değeri **977.305.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **4.400.025.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

9.1 TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

1)

Talep Tarihi	: 01 Ağustos 2012
Ekspertiz Tarihi	: 02 Ağustos 2012
Rapor Tarihi	: 31 Ağustos 2012
Rapor No	: 031 - 2012/294
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans Belge No: 401233

Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	4.344.220.000,-TL
--	-------------------

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, projesindeki mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değerle aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	1.334.830.000	654.328.000
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	977.305.000	479.071.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	4.400.025.000	2.156.875.000
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	1.562.010.000	765.911.000
5.214 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri	3.682.939.900	1.805.363.000

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,0400 TL'dir.

Proje bünyesindeki 5.214 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 3.931.712.464,-TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 04 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 29 Kasım 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Takyidat yazısı
- Uydu görünüşleri
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Yapı denetimden muafiyet yazıları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri