

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Başakşehir / İSTANBUL
(Ayazma Emlak Konut Projesi)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 10 Aralık 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 17 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 23 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 – 2014/8974
Değerleme Konusu	Ayazma Emlak Konut Projesi,
Gayrimenkullerin Adresi	: 1340 ada 5 ve 36 no'lu parseller İkitelli - Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1340 ada 5 ve 36 no'lu parseller
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Konut Alanı Emsal (E): 1,50 ve H _{max} : Serbest
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 1.239 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri takdir edilmiştir.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Proje arsalarının pazar değeri	109.860.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	113.830.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	605.175.000,-TL
Proje bünyesinde yer alan 1.239 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	590.100.300,-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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	11
5. BÖLÜM	PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU	12
5.2	AYAZMA EMLAK KONUT PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	13
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	16
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	17
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	17
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	18
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	21
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	22
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	26
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	26
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	26
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	27
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	34
10. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	34
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	36

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Ayazma Emlak Konut Projesi
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	23 Aralık 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1340 ada 5 ve 36 no'lu parseller
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller boş durumda, üzerlerinde konut projesi geliştirilmesi için yapı ruhsatları mevcuttur.
İMAR DURUMU	:	Konut Alanı Emsal (E): 1,50 ve H _{max} : Serbest
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	:	113.830.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda bugünkü toplam pazar değeri	:	605.175.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 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 problemleri 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 iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
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 projelerin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 1.239 adet taşınmazın anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri de takdir edilmiştir.

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 gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin 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 gayrimenkuller için 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 mülklerle 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	İkitelli - 2	İkitelli - 2
PAFTA NO	-	-
ADA NO	1340	1340
PARSEL NO	5	36
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
ARSA ALANI	61.103,97	38.770,58
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
CİLT NO	9524	9426
SAYFA NO	154	160
YEVMIYE NO	15166	15800
TAPU TARİHİ	08.09.2011	09.06.2014

Not: Arsalar üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından projeler üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapora konu parsellerin tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Takyidatlı tapu kayıt yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

1340 ada 36 parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- 775 sayılı Kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 tarih ve 11351 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- TOKİ'nin 22.03.2006 gün ve 1734 sayılı yazısına istinaden şufa hakkı. (03.04.2006 tarih ve 5134 yevmiye no ile)

1340 ada 5 parsel üzerinde:**Beyanlar Bölümü:**

- 775 sayılı kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 tarih ve 11351 yevmiye no ile)
- 09.01.1995 gün ve 106 yevmiye no ile yapılan ifraz işleminin iptaline ilişkin Küçükçekmece Belediyesi Harita Müdürlüğü'nün yazısı İkitelli 11026 dosyadadır. (28.02.2002 tarih ve 373 sayı ile)
- 09.01.1995 gün ve 106 yevmiye no ile yapılan ifraz işleminin iptaline ilişkin Küçükçekmece Belediyesi Harita Müdürlüğü'nün 03.07.2000 gün ve 03/4441 yazısı İkitelli 11026 dosyadadır. (05.07.2000 tarih ve 998 sayı ile, 09.01.1995 tarih ve 106 yevmiye no ile)

ŞUFA HAKKI: Önalım, öncelikle alım hakkı. Hakkın ilişkin bulunduğu taşınmaz malın satılması halinde onu diğer alıcılara göre öncelikle satın alma hakkıdır. Kanuni şufa ve sözleşmeden doğan şufa hakkı olmak üzere iki türü vardır. Bir taşınmazın hissedarlarının birbirlerine karşı kanuni şufa hakları vardır. Kanuni şufanın tapu kütüğüne şerhi gerekmemekle birlikte sözleşmeden doğan şufanın tapu kütüğüne şerhi zorunludur (MK.732,735). Şufa hakkı 3.şahıslar için olumsuzluk teşkil etmektedir.

Not: Taşınmazlar üzerinde yer alan beyanlar ve şerhin taşınmazların değerine ve üzerlerinde gerçekleştirilen proje için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

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

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 30.09.2014 tarih ve 67507953-310.05-3664-9435 sayılı yazısına istinaden rapor konusu taşınmazların imar durumları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
1	1340	5	Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 H _{max} : Serbest
2	1340	36	Konut Alanı	Emsal (E): 1,50 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 çıkımlar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkımlar 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.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
1340 / 5	A1	18.12.2014 / 00477	26	5.781,45	III-B
	A2	18.12.2014 / 00478	25	5.549,76	III-B
	A3	18.12.2014 / 00479	21	6.864,55	III-B
	A4	18.12.2014 / 00480	34	12.780,99	III-B
	B1	18.12.2014 / 00481	16	4.393,25	III-B
	B2	18.12.2014 / 00482	34	10.660,27	III-B
	B3	18.12.2014 / 00483	12	4.294,52	III-B
	B4	18.12.2014 / 00484	28	10.862,33	III-B
	B5	18.12.2014 / 00485	22	8.054,37	III-B
	B6	18.12.2014 / 00486	20	4.324,98	III-B
	C1	18.12.2014 / 00487	16	2.902,48	III-B
	D1	18.12.2014 / 00488	93	24.321,92	V-A
	D2	18.12.2014 / 00489	67	24.154,93	IV-A
	D3	18.12.2014 / 00490	101	23.872,84	V-A
	D4	18.12.2014 / 00491	90	23.762,23	V-A
	D5	18.12.2014 / 00492	100	24.533,04	V-A
D6	18.12.2014 / 00493	80	19.069,56	V-A	
1340 / 36	B1	18.12.2014 / 00494	16	7.135,77	III-B
	B2	18.12.2014 / 00495	33	11.442,71	III-B
	B3	18.12.2014 / 00496	18	4.182,71	III-B
	B4	18.12.2014 / 00497	16	3.665,21	III-B
	B5	18.12.2014 / 00498	16	4.673,74	III-B

C1	18.12.2014 / 00499	16	3.794,35	III-B
C2	18.12.2014 / 00500	18	4.061,40	III-B
C3	18.12.2014 / 00501	16	3.597,53	III-B
C4	18.12.2014 / 00502	16	3.597,53	III-B
C5	18.12.2014 / 00503	20	3.545,01	III-B
D1	18.12.2014 / 00504	79	28.327,84	V-A
D2	18.12.2014 / 00505	85	19.350,22	V-A
D3	18.12.2014 / 00506	105	20.618,52	V-A
TOPLAM		1.239	334.176,01	

Projenin yapı denetim işleri "Kısıklı Mahallesi, Alemdağ Caddesi, No: 95, Daire: 1 Üsküdar / İSTANBUL" adresinde konumlu olan Üniform Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

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

Taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazlardan 1340 ada 36 parselin 09.06.2014 tarih ve 9426 yevmiye no ile 1340 ada 11, 14 ve 15 no'lu parsellerin tevhid işlemi ile oluştuğu öğrenilmiştir. 1340 ada 11, 14 ve 15 no'lu parsellerin son üç yıllık mülkiyet durumu ise aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Aşağıdaki tabloda ayrıca 1340 ada 5 parselin de son üç yıllık mülkiyet durumu sunulmuştur.

1340	11	1340 ada 11 no'lu parsel imar uygulaması işleminden oluşmuş olup 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
1340	14	1340 ada 14 no'lu parsel imar uygulaması işleminden oluşmuş olup 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
1340	15	1340 ada 15 no'lu parsel imar uygulaması işleminden oluşmuş olup 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
1340	5	1340 ada 5 no'lu parsel imar uygulaması işleminden oluşmuş olup 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme tarihi itibarıyla 30.03.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Başakşehir ilçesi İkitelli Ayazma Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında kalan parsellerin konumlu olduğu bölge için sırasıyla 25.12.2008, 08.05.2009, 19.02.2010 ve 30.03.2011 tarihli uygulama imar planları ve tadilatları bulunmakta olup en son özel kreş alanının teknik altyapı alanına dönüştürülmesi ile ilgili 22.10.2012 tarih ve 16525 sayılı bakanlık oluru ile onaylanan plan değişikliği bulunmaktadır.

Parseller Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.07.2014 tarih ve 12180 sayılı Bakanlık Makamı Oluru ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmazlar Rezerv Yapı Alanı içerisinde kalmıştır.

5. BÖLÜM

PROJENİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 PROJENİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi'nde konumlu 1340 ada 5 ve 36 no'lu parseller üzerinde geliştirilen Ayazma Emlak Konut Projesidir.

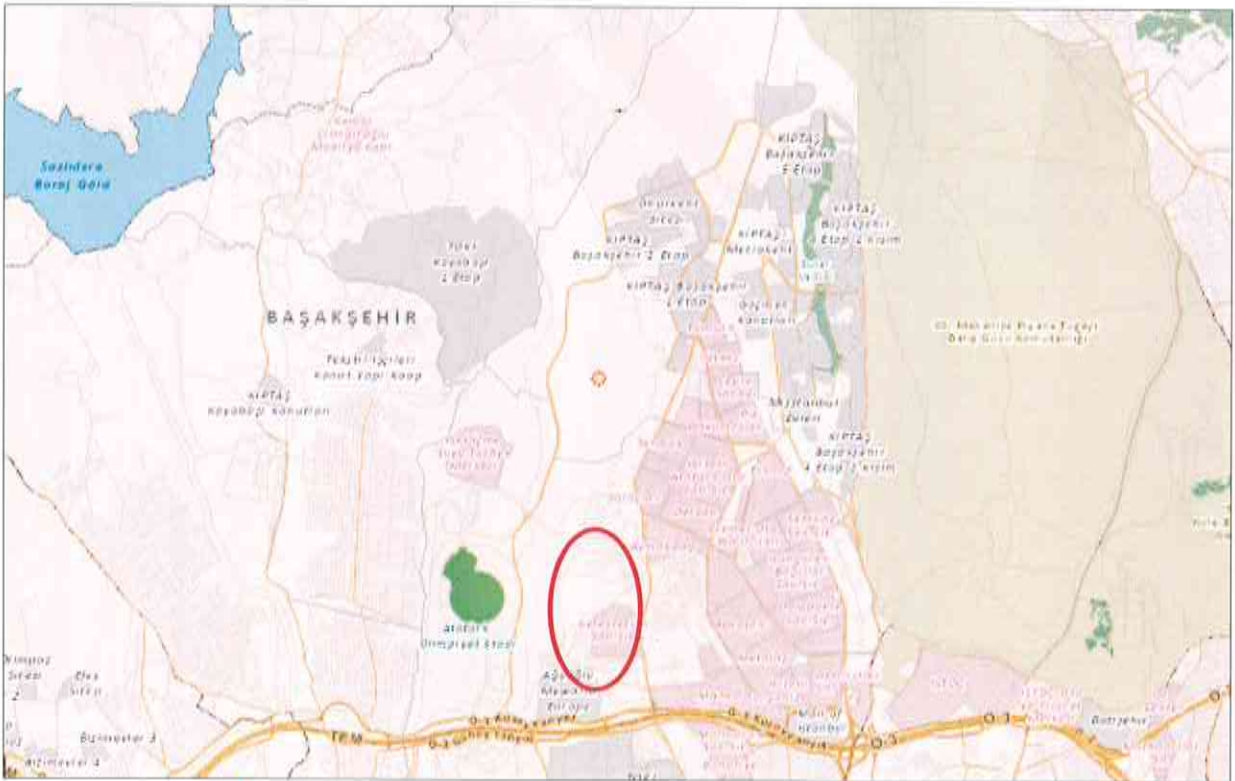
Rapor konusu projeye, Halkalı - İkitelli Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir.

Bölgede imar uygulamasından sonra yol güzergahları değişmiş olup imar yolları henüz açılmamıştır.

Projenin yakın çevresinde boş arsalar, metal sanayi tarafından kullanılan işyerleri ile İkitelli Organize Sanayi Bölgesi içerisindeki sanayi siteleri (Saraçlar Sanayi Sitesi, Tormak Sanayi Sitesi, Keresteciler Sanayi Sitesi, Masko vd.) bulunmaktadır. Bölgede Atatürk Olimpiyat Stadı ile Emlak Konut GYO A.Ş. ve KİPTAŞ tarafından geliştirilen modern şehircilik anlayışına uygun konut projeleri bulunmaktadır.

Merkezi konumu ve ulaşım rahatlığı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 AYAZMA EMLAK KONUT PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje 1340 ada 5 ve 36 parseller üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından gerçekleştirilmektedir.
- Proje kapsamında 1340 ada 5 no'lu parsel üzerinde A1, A2, A3, A4, B1, B2, B3, B4, B5, B6, C1, D1, D2, D3, D4, D5 ve D6 Blok, 1340 ada 36 no'lu parsel üzerinde B1, B2, B3, B4, B5, C1, C2, C3, C4, C5, D1, D2 ve D3 Blok bulunacaktır.
- Proje bünyesinde 2 farklı parsel üzerinde toplam 1.239 adet bağımsız bölüm bulunacaktır. Değerleme tarihi itibariyle müşterinin isteği doğrultusunda 1.239 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerlerinin tespiti yapılmıştır.
- Projenin genel inşaat seviyesi % 1 mertebesindedir.
- Bloklar bünyesinde yer alan konut ve dükkan niteliğindeki bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

1340 ADA 5 PARSEL				
BLOK NO	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
A1	2+1	107,45 - 125,61	7	26
	3+1	143,92 - 166,64	10	
	3+1 D	218,09	1	
	4+1	180,71 - 193,81	6	
	4+1 D	266,81	2	
A2	2+1	108,91 - 127,33	5	25
	3+1	145,88 - 168,92	10	
	3+1 D	221,07	1	
	4+1	183,18 - 196,47	6	
	4+1 D	270,47	2	
	Dükkan	100,56	1	
A3	2+1	107,49 - 125,66	4	21
	3+1	143,95 - 166,69	8	
	3+1 D	218,15	1	
	4+1	180,76 - 193,87	6	
	4+1 D	266,89	2	
A4	2+1	110,98 - 129,74	7	34
	3+1	148,63 - 172,11	18	
	3+1 D	225,24	1	
	4+1	186,63 - 200,17	6	

	4+1 D	275,56	2	
B1	3+1	141,88 - 164,28	10	16
	4+1	185,65 - 191,08	4	
	4+1 D	263,10	2	
B2	2+1	125 - 142,39	10	34
	3+1	148,99 - 173,11	18	
	3+1 D	250,18	1	
	4+1	195,20 - 200,91	4	
	4+1 D	276,04	1	
B3	3+1	136,56 - 158,12	8	12
	4+1	178,69	2	
	4+1 D	253,24	2	
B4	2+1	122,51 - 141,82	6	28
	3+1	139,94 - 191,86	14	
	3+1 D	249,17	1	
	4+1	194,42 - 200,11	6	
	4+1 D	275,53	1	
B5	2+1	117,19 - 135,66	4	22
	3+1	150,34 - 164,57	12	
	3+1 D	238,36	1	
	4+1	185,98 - 191,42	4	
	4+1 D	263,56	1	
B6	3+1	145,68 - 157,03	14	20
	4+1	177,46 - 182,65	4	
	4+1 D	251,49	2	
C1	2+1	118,50 - 135,08	10	16
	3+1	156,99 - 162,34	4	
	3+1 D	217,64	2	
D1	2+1	113,06 - 152,88	51	93
	3+1	167,85	41	
	4+1	198,43	1	
D2	2+1	112,01 - 150,31	37	67
	3+1	171,31	29	
	4+1	202,52	1	
D3	2+1	132,61 - 150,01	49	101
	3+1	170,95	45	
	4+1	188,06 - 212,29	7	
D4	2+1	125,28 - 147,65	47	90
	3+1	146,12 - 180,46	41	

	4+1	211,20	1	
	Dükkan	155,74	1	
D5	2+1	120,50 - 147,65	50	100
	3+1	149,80 - 176,79	44	
	4+1	200,81 - 234,59	6	
D6	2+1	127,49 - 159,76	48	80
	3+1	172,25	31	
	4+1	203,63	1	
TOPLAM				785

1340 ADA 36 PARSEL				
BLOK NO	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
B1	2+1	121,26 - 135,69	2	16
	3+1	142,94 - 164,62	8	
	3+1 D	239,42	1	
	4+1	186,02 - 191,47	4	
	4+1 D	264,59	1	
B2	2+1	118,72 - 161,03	16	33
	3+1	152,78 - 182,66	10	
	3+1 D	257,65	1	
	4+1	200,18 - 206,04	4	
	4+1 D	284,73	1	
	Dükkan	72,70	1	
B3	3+1	141,08 - 164,15	12	18
	3+1 D	184,85 - 190,25	4	
	4+1	262,54	2	
B4	3+1	138,08 - 163,38	10	16
	3+1 D	184,63 - 190,04	4	
	4+1	262,24	2	
B5	3+1	140,61 - 162,81	10	16
	4+1	183,98 - 189,37	4	
	4+1 D	261,32	2	
C1	2+1	118,41 - 136,84	10	16
	3+1	156,88 - 162,22	4	
	3+1 D	217,49	2	
C2	2+1	108,59 - 123,79	12	18

	3+1	143,87 – 148,77	4	
	3+1 D	199,45	2	
C3 – C4	2+1	118,89 – 135,53	10	32
	3+1	157,51 – 162,88	4	
	3+1 D	218,37	2	
C5	2+1	114,94 – 131,04	14	20
	3+1	152,29 – 157,48	4	
	3+1 D	211,13	2	
D1	2+1	106,06 – 155,40	41	79
	3+1	164,89 – 169,08	37	
	4+1	196	1	
D2	2+1	133,67 – 146,21	39	85
	3+1	145,88 – 182,68	45	
	4+1	200,84	1	
D3	2+1	127,15 – 150,96	51	105
	3+1	146,12 – 179,15	51	
	4+1	198,09 – 213,26	3	
TOPLAM				454

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 kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin halihazır kullanım şekli olan **"bünyesinde ticari üniteleri de barındıran konut sitesi olarak inşa edilmesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

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 sağlanmıştır. 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 ve 2013 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılı 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 Boğazı, 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. 2013 yılı itibariyle nüfusu 14.160.467 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.

Başakşehir İlçesi



Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 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 olup, Küçükçekmece İlçesinden katılan alan 6.730 Ha'dır. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2013 yılı nüfusu 333.047 kişidir.

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.

Denize kıyısı bulunmamaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

1. Başak Konutları - İkitelli,
2. Altınşehir - Kayabaşı
3. Bahçeşehir

İlçenin kurulduğu bölgenin tarihi oldukça eskidir. Bu bölgenin Osmanlı dönemindeki ismi Azatlık'tır. Bu dönemde, Osmanlı Devleti'nin barut ihtiyacı buradan karşılanmıştır. Daha sonra, Altınşehir - Kayabaşı hattı başta olmak üzere bölgeye Resneli Çiftliği denmiştir.

Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ilçenin Altınşehir semtinde Kayabaşı yolu üzerinde bulunmaktadır. Mağarada alt paleolitik çağ ait kalıntılar ve Bizans dönemine ait bir kilise kalıntısı bulunmaktadır. Fakat

ağır tahribata uğramıştır. Mağaranın güneyindeki taş ocakları yarığı birçok yerli sinema filmine mekân olmuştur. Şamlar bendi ve baruthanesi Osmanlı döneminde yapılmış ve günümüze gelmeyi başarmıştır.

İlçedeki en sağlıklı biçimde günümüze ulaşan eser Resneli Çiftliği'dir. Meşrutiyet'in ilânında önemli rolü olan bu Arnavut kökenli Osmanlı devlet adamı Resneli Niyazi Bey'e ait çiftlik hala ayakta. Yarım Burgaz Mağarası'nı geçtikten sonra tarihi konaklar görülebilir. Ayrıca, çiftlik bölgesinin içinde bulunduğu vadide bitki çeşitliliği çok fazladır. Bu nedenle, buranın eko-arkeoloji parkına dönüştürülmesi düşünülmüştür. Şahintepe yolunda Sazlıdere üzerinde bir de tarihi köprü bulunmaktadır. Ancak hala kullanılan köprüde de ağır tahribat söz konusudur.

İlçe de 2 tane Anadolu Lisesi bulunmaktadır. Bunlar; TOKİ Kayaşehir Anadolu Lisesi ve Bahçeşehir Atatürk Anadolu Lisesi'dir. Ayrıca üniversite yapılması planlanmakta veya halihazırda ki İstanbul Üniversitesi'nin fakültelerinden birinin bölgede yerleşke açması düşünülmektedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları yeterli sayıda devlet ve özele okula sahiptir. Ancak Altınşehir'de okul sayısı yetersizdir. İlçenin en büyük mahallelerinden Şahintepe'de sadece tek bir ilköğretim okulu vardır. Bu bölgedeki plansız yerleşim sorununun başlıca nedenidir. İlçede bir devlet hastanesi vardır ve çok sayıda sağlık kuruluşu mevcuttur. Ancak bu alanda da eşit olmayan dağılım söz konusudur. Bahçeşehir ve Başak Konutları, hem devlet hem de özel kuruluşlar açısından daha donanımlıyken Altınşehir bölgesinde eğitim alanında da olduğu gibi sağlık ocakları dâhil tüm sağlık hizmetleri yetersizdir. Kayaşehir de buranın yeni yerleşim yeri olup T.O.K.İ. tarafından yapılmıştır.

Şehirlerarası ulaşımı sağlayan ve Başakşehir İlçesi'nin güneyinden geçmekte olan TEM Otoyolu. 1. derecede önem arz etmektedir. 2. boğaz köprüsünün uzantısı şeklinde devam eden TEM Otoyolu Edirne'ye doğru erişimi sınırlı olarak devam etmekte olup, Mahmutbey kavşağından kuzeye doğru İkitelli'ye kol vermektedir. TEM'in yan yolları ise yol hiyerarşisinde ikinci derecede öneme sahiptir. Bunların dışında, ilçede önemli ana arterler bulunmakla birlikte, düzenli bir yol hiyerarşisi bulunmamaktadır. Küçükçekmece İlçesi'nde toplu taşıma olarak otobüs ve minibüs hatları bulunmaktadır. Ancak, Sirkeçiden başlayarak, ilçe sınırları içerisinde kuzey-güney yönünde devam eden demiryolu, Halkalı'dan sonra şehirlerarası hizmet vermektedir. Bunlara ek olarak projesi devam eden hafif metro ve projesi tamamlanmış olan metro hattı ve uygulaması devam eden metro hattı bulunmaktadır. Devam eden metro çalışmasının tamamlanmasıyla birlikte Başak Konutları ve sanayi merkezi olan İkitelli'den geçerek raylı sistem Atatürk Olimpiyat Stadı'na kadar uzanacaktır. Böylece sanayi merkezi olan İkitelli'ye ve Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşımın daha kolay olması ve ilginin de artması beklenmektedir.

İlerleyen zamanlarda ilçenin birbirinden kopuk semtlerini birbirine bağlayacak bir kuzey yolu yapımı düşünülmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır. Bunun dışında, bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşmaktadır. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere Baraj Gölü ilçe sınırları içinde yer almaktadır. Sazlıdere Akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece Gölü'ne akmaktadır. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama Deresi de ilçe sınırları içinde doğmaktadır. Bahçeşehir'den de Ispartakule deresi geçmektedir. İlçede henüz herhangi bir ağaçlandırma alanı yoktur. Ama son yıllarda ağaçlandırma çalışmaları yapılmıştır.

İlçede sosyal yaşam alanları: Başak Konutları *Sular Vadisi* ve Türkiye'nin en büyük yapay göleti olan Bahçeşehir'deki gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları'nda sosyal ve kültürel yapılar mevcuttur. Ancak en sorunlu bölge olan Altınşehir bölgesinde henüz altyapı çalışmaları bile yapılmamıştır. Türkiye'nin en büyük stadyumu olan Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçededir. Ancak ulaşım zorluğu ve çevre şartlarının yetersizliği nedeniyle stad tam kapasite olarak kullanılamamaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşım kolaylığı,
- o Parsellerin mevcut imar durumları,
- o Yapı ruhsatlarının mevcut olması,
- o Proje için tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Proje bünyesinde bulunan sosyal donatılar,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsalar

- Değerleme konusu taşınmazlardan yakın dönemde hisse bazında yada tam mülkiyet bazında satış işlemi gerçekleşen taşınmazlara ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Mülkiyeti Alpdoğan KUZUCAN'a ait özellikleri aşağıda belirtilen değerlendirme konusu taşınmazlara ait hisselerin satın alındığı Ekim/2012 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmıştır.

- 1336 ada 10 no'lu parselin imar durumu: Ticaret alanı, Emsal: 1,50 ve H: Serbest
- 1344 ada 2 no'lu parselin imar durumu: Rekreasyon alanı
- 1336 ada 10 no'lu parselin imar durumu: Ticaret alanı, Emsal: 1,50 ve H: Serbest

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1336	10	2.000	35,71	1.092	39.000
1344	2	13.924,89	231,50	371	86.000,00
1337	17	3.074,73	1.799,73	1.097	1.975.000

Mülkiyeti Gültekin ULUSOY'a ait özellikleri aşağıda belirtilen değerlendirme konusu taşınmazlara ait hisselerin satın alındığı Mart/2012 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmıştır.

- Eski 1316 ada 1 no'lu parselin imar durumu: Konut alanı ve Emsal: 0,75
- Eski 1320 ada 2 no'lu parselin imar durumu: Konut dışı kentsel çalışma alanı ve Emsal: 1
- Eski 1330 ada 1 no'lu parselin imar durumu: Teknik altyapı alanı

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1316	1	12.881,22	12.881,22	625	8.050.000
1320	2	5.285,81	968,43	900	870.000
1330	1	38.183,31	2.308,66	300	690.000

Mülkiyeti T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na ait özellikleri aşağıda belirtilen değerlendirme konusu taşınmazlara ait hisse satışları 07.02.2013 tarihinde tapu kütüğünde tescil edilmiştir.

- Taşınmazların imar durumu: Konut alanı ve Emsal: 1,50

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISIMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1339	7	16.640,94	1.195,43	949	1.134.463,02
1339	10	5.900,62	666,16	949	632.185,84
1339	11	5.080,74	564,51	949	535.719,99
1339	13	3.140,22	122,14	949	116.001,50
1340	10	8.329,50	1.301,76	949	1.235.370,24
1340	3	3.869,99	580,48	949	550.875,52
1340	6	4.909,35	2.945,65	949	2.795.383,89

2. Taşınmazlarla aynı bölgedeki "Konut Alanı ve Emsal: 1,50" yapılaşma şartlarına sahip 5.603 m² yüzölçümlü parsel 8.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.515,-TL)
İlgili: Yelkenciler Gayrimenkul- 0 212 444 38 97
3. Ziyagökalp Mahallesi'nde yer alan 6.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 7.500.000,-TL'dir.
(m² satış değeri 1.250,-TL)
İlgili / Kumkale Gayrimenkul: 0212 487 46 00
4. Taşınmazlarla aynı bölgedeki İkitelli OSB Bölgesi'ndeki "Sanayi Alanı ve Emsal: 1,50" yapılaşma şartlarına sahip 3.150 m² yüzölçümlü parsel 3.750.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 1.190,-USD / 2.765,-TL)
İlgili: Remax - 0 212 6512818
5. Taşınmazlara yakın konumda yer alan Kayabaşı mevkiinde bulunan 19.971,40 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,35" yapılaşma hakkına sahip 443 ada 53 no'lu parsel Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından 01 Nisan 2014 tarihinde 1.350,-TL/m² birim değeri üzerinden satın alınmıştır.
6. Taşınmazlara yakın konumda yer alan Kayabaşı mevkiinde bulunan 44.036 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma hakkına sahip 882 ada 1 no'lu parsel Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından 01 Nisan 2014 tarihinde 1.625,-TL/m² birim değeri üzerinden satın alınmıştır.
7. İkitelli Ayazma Mevkii'nde konumlu 113.445,46 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 941 ada 1 no'lu parsel ile, 85.030,76 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip 942 ada 1 no'lu parsel için Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş. 19.02.2010 tarihinden toplam 747.600.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam

satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 30,50 oranı karşılığı 228.018.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.

8. Taşınmazla aynı bölgedeki 81.910,14 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 1306 ada 1 no'lu parsel ile, 127.452 m² yüzölçümlü, "Rekreasyon Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,15" yapılaşma hakkına sahip 540 ada 4 no'lu parsel için Makro İnşaat Ticaret Limited Şirketi 04.05.2012 tarihinde toplam 635.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 26 oranı karşılığı 165.100.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.

Not 1: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,3240 TL'dir.

Not 2: Piyasa bilgilerinde yer alan 6 ve 7 no'lu emsaller hasılat paylaşımı olup sadece bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

Bölgede satışta olan konutlar

Yakın çevrede yapılan araştırmalarda rapor konusu parsellerin üzerlerinde konut projesi geliştirilmesi durumunda emsal teşkil edebilecek konut projeleri aşağıda belirtilmiştir.

1. Bölgede yer alan Ağaoğlu My World Europe Projesi bünyesindeki 43 adet konutun satışı 2014 Temmuz ayından itibaren KDV dahil ortalama 3.606,-TL m² birim değerden gerçekleşmiştir. (Dairelerin kullanım alanları 65,24 – 133,35 m² arası değişmektedir.)
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
2. Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisindeki Arena Residence bölümünde konumlu olan, peyzaj manzaralı, 27. katta yer alan, 152 m² kullanım alanlı olarak 2+1 dairenin 445.000,-TL fiyatla satıldığı öğrenilmiştir. (m² satış değeri ~ 2.930 TL)
İlgilisi / Border Emlak: 0 (551) 242 17 51
3. Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisindeki Arena Residence bölümünde konumlu olan, 3. katta yer alan, 152 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 dairenin satış değeri 440.000'dir. (m² satış değeri ~ 2.895 TL)
İlgilisi / Border Emlak: 0 551 242 17 51
4. Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisindeki Arena Residence bölümünde konumlu olan, Olimpiyat Stadı manzaralı, 5. katta yer alan, 74 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 dairenin satış değeri 210.000'dir. (m² satış değeri ~ 2.840 TL)
İlgilisi / Remax: 0 532 597 44 45
5. Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisindeki Arena Residence bölümünde konumlu olan, Olimpiyat Stadı manzaralı, 12. katta yer alan, 74 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 dairenin satış değeri 225.000'dir. (m² satış değeri ~ 3.040 TL)
İlgilisi / Remax: 0 532 597 44 45

6. Bulvar İstanbul Projesi içerisindeki taşınmazların satış bilgileri aşağıda sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
2+1	132	472.500	3.580
3+1	172	555.000	3.225
4+1	198	822.500	4.155
5+1	258	915.000	3.545

7. Bahçetepe Projesi içerisindeki taşınmazların satış bilgileri aşağıda sunulmuştur.

	DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
MEDİKULE RESİDENCE	1+1	77	196.500	2.550
	2+1	98	275.000	2.805
AİLE BAĞLARI ETABI	2+1	98	265.000	2.705
	3+1	140	575.000	4.105
	4+1	180	533.000	2.960
	5+1	247	925.500	3.745

8. Seyranşehir Konutları Projesi içerisindeki taşınmazların satış bilgileri aşağıda sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
2+1	157	435.000	2.770
3+1	165	589.000	3.570
4+1	172	675.000	3.925
5+1	326	1.089.000	3.340

Ticari Üniteler

- Kayabaşı 8. bölgede konumlu, 3 bölümden oluşan, 215 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkân 1.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 4.650,-TL)
İlgilisi / Merkez Emlak: 0 (212) 485 10 10
- Merkez Kayaşehir AVM'de tek bölümden oluşan 320 m² olarak pazarlanan cadde cephe mağaza 1.850.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 5.780,-TL)
İlgilisi / Ergün Emlak: 0 (212) 777 30 20

3. Seyranşehir Projesi bünyesinde yer alan 32 adet dükkan son üç ay içerisinde KDV hariç ortalama 6.360,-TL/m² birim değerden satışı gerçekleşmiştir.
4. Bahçetepe Projesi bünyesinde A3 blokta yer alan 116,08 m² kullanım alanına sahip dükkan 10.09.2014 tarihinde KDV hariç 735.720,34 TL bedelle satılmıştır. (m² birim satış değeri ~ 6.340,-TL)

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN 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 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- a. Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- b. 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 (arsa payı belirlenirken taşınmazların şerefiyelerinin dikkate alınmaması) 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 1.239 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

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 bilmese 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:

A. Arsaların değeri

B. 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 büyüklüklerdir.

A. Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

I.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç

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

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

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

EMSALLERİN ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin konut veya ticaret imarlı parselleri, değişen fonksiyon ve yapılaşma şartlarına göre 625 – 1.097,-TL aralığında son 2-3 yıl içerisinde satın aldığı belirlenmiştir.

2013 yılında Konut Alanı lejantına ve Emsal: 1,50 yapılaşma şartına sahip parsellerin satışları 949,-TL/m² bedelle, en son güncel gerçekleşmiş satış örneği ise yine 2013 yılında 1.035,-TL/m² bedelle gerçekleşmiştir.

Ayrıca yaklaşık 2 yıl önce Ticaret Alanı lejantına ve Emsal 2 yapılaşma şartına sahip parsel 1.100,-TL/m² bedelle, Konut Alanı lejantına ve Emsal 1,70 yapılaşma şartına sahip parsel ise 900,-TL/m² bedelle satılmıştır.

Ancak bölgede güncel olarak yapılan araştırmalarda Konut Alanı lejantına ve Emsal 1,50 yapılaşma şartına sahip parseller için yaklaşık 1.500,-TL/m² civarında, Sanayi - Alanı lejantına ve Emsal 1,50 yapılaşma şartına sahip parsel için ise 2.755,-TL/m² civarında değerler talep edildiği belirlenmiştir.

Bölgede imar planları mevcut olsa da ruhsatsız yapıların yıkım sürecine ve bölgede yeniden bir yapılaşma sürecine başlanılmamıştır. İmar planlarında belirtilen yollar açılmamıştır. Bölgede son yıllarda gayrimenkul değerini etkileyecek köklü gelişimler olmasa da satılık gayrimenkullerde yüksek değerler talep edilmeye başlanmıştır. Ancak işbu değerlendirme çalışmasına ışık tutabilecek en önemli veriler ise yakın dönemde (1 – 2 yıl önceki satış verileri) gerçekleşmiş satış bilgileridir.

Son birkaç ay içerisinde rapor konusu taşınmaza yakın konumda sayılabilecek Kayabaşı bölgesinde konut alanı lejantına sahip parsellerin 1.350 - 1.625 TL birim değerler aralığında satışları gerçekleşmiştir. Bu parseller konum olarak rapor konusu taşınmazdan daha yüksek şerefliyeeye sahiptirler. Satışta olan taşınmazların pazarlık paylarının mevcudiyeti, satışı gerçekleşmiş taşınmazların önemli bir veri teşkil etmesi hususu da dikkate alınarak rapora konu taşınmazlar için 1.100,-TL m² birim değeri takdir edilmiştir.

ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değerleri ve toplam pazar değeri tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1340	5	61.103,97	1.100	67.215.000
1340	36	38.770,58	1.100	42.645.000
TOPLAM				109.860.000

I.b) Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Projelere ilişkin veriler

- Değerleme konusu taşınmazların üzerinde geliştirilecek mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Ayrıca bağımsız bölümler için satışa esas brüt ve net alanlar hesaplanmıştır. Yapı ruhsatlarından ve onaylı bağımsız bölüm listesinden elde edilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Toplam Satılabilir Alan (m²)	
Konut	193.510,12
Dükkan	329,00
Toplam	193.839,12
Yapı Ruhsatlarına Göre Toplam Brüt İnşaat Alan (m²)	
	334.176,01

I) Projelerin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **334.176,01 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında III-B, IV-A ve V-A olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı III-B olan yapıların m² birim bedeli 650,-TL, IV-A olan yapıların m² birim bedeli 700,-TL, V-A olan yapıların m² birim bedeli ise 1.150,-TL'dir. Rapor ekindeki mahal listesi incelendiğinde projenin inşaat birim maliyetinin daha yüksek olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Bu görüşten hareketle yapıların ortalama m² birim bedeli 1.250,-TL olarak takdir edilmiştir. Bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı ve maliyetlerin yıllar itibarıyla % 5 oranında artacağı kabul edilmiştir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015	2016	2017
Satış oranı	% 0	% 35	% 35	% 30

- **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 % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 10,50 olarak belirlenmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

- **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 maliyet değeri **396.958.107,-TL (~ 396.960.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projelerin hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve kabuller :

- **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan My Europa, Bulvar İstanbul, Bahçetepe ve Seyranşehir projeleri dikkate alınmıştır. Projeler bünyesindeki konutların m² satış değerlerinin 2.750 – 3.500,-TL aralığında değiştiği görülmektedir. Rapor konusu proje bünyesindeki konutların ortalama m² satış değerinin ise **3.150,-TL** mertebesinde olacağı kabul edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan dükkanların ise ortalama m² birim satış değerinin **5.000,-TL** mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.
- m² başına satış değerinin 2015 ve daha sonraki yıllar için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir alanların onaylı bağımsız listesine göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Satılabilir Alan (m²)
Konut	193.510,12
Dükkan	329,00

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2015	2016	2017
Satış oranı	% 40	% 40	% 20

• **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 % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 10,50 olarak belirlenmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• **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 finansal değeri **605.173.268,-TL (~ 605.175.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler - İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	605.175.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 396.960.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	208.215.000

Arsaların değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	109.860.000,-TL
Gelir İndirgeme	208.215.000,-TL

Görülebileceği 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 parsellerin pazar değeri **109.860.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

B. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

Proje inşaatına henüz başlanılmamış olsa bile proje için yasal izinlerin alınmış olması nedeniyle (mimari projeleri, ruhsat vs) inşaat seviyesi yaklaşık % 1 olarak kabul edilmiştir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 396.960.000,-TL = (3.969.600) **3.970.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam.....:	109.860.000,-TL
Ruhsat ve mimari proje maliyetleri	3.970.000,-TL olmak üzere
Taşınmazların toplam pazar değeri	113.830.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM**PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.b) bölümünde **605.175.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM**TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Rapor konusu proje için Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne son üç yıl içerisinde tarafımızdan hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamakta olup rapor konusu proje arsaları için daha önceki yıllarda hazırlanmış olduğumuz değerlendirme raporları aşağıda sunulmuştur.

2014 yılı içerisinde;**1340 ada 36 parsel için:**

Talep Tarihi	17 Haziran 2014
Ekspertiz Tarihi	07 Temmuz 2014
Rapor Tarihi	11 Temmuz 2014
Rapor No	031 - 2014/3946
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401223
Pazar değeri	40.710.000,-TL

2013 yılı içerisinde;**1340 ada 5 parsel için:**

Talep Tarihi	21 Mart 2013
Ekspertiz Tarihi	26 Mart 2013
Rapor Tarihi	04 Nisan 2013
Rapor No	031 - 2013/1510
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans Belge No: 401454
Pazar değeri	63.550.000,-TL

**2012 yılı içerisinde;
1340 ada 5 parsel için:**

Talep Tarihi	10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	21 Kasım 2012
Rapor Tarihi	07 Aralık 2012
Rapor No	031 - 2012/1792
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans Belge No: 401454
Pazar değeri	63.550.000,-TL

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Proje arsasının pazar değeri	109.860.000	47.272.000
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	113.830.000	48.980.000
Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	605.175.000	260.402.000
Proje bünyesinde yer alan 1.239 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	590.100.300	253.916.000

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,3240 TL'dir.

Proje bünyesindeki 1.239 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 600.172.032,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 23 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 17 Aralık 2014)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
 İnşaat Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Bağımsız bölümler için ayrı ayrı takdir olunan pazar değerleri tablosu
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar durumu örnekleri
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)