



2017



AYAZMA EMLAK KONUTLARI 2. ETAP  
Başakşehir/İSTANBUL

2017/0327

28.12.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 28.12.2017 tarihinde, 20170327 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	26.12.2017
RAPOR TARİHİ	28.12.2017
RAPOR NO	2017/0327
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde konumlu Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi.
KOORDİNATLARI	1339 Ada 8 Nolu Parsel: 41.070790, 28.77867 1339 Ada 19 Nolu Parsel: 41.073515, 28.779315
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde kayıtlı 1339 ada 8 ve 19 nolu parseller. (Bkz. raporun 3.2. ve 3.2.1 bölümü.)
İMAR DURUMU	Detaylar için bkz. madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 386 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	107.682.106,50	28.115.432,51
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	157.270.300,24	41.062.741,56

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,83 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

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



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulleri Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	10
3.2.1.	Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri.....	10
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	11
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	19
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	19
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	19
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	19
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	20
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	20
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	20
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	20
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	20
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	21
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	21
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	22
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	23
	Değer Tanımları.....	23
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	23
4.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri.....	23
4.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	23
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	24



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	24
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	24
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	24
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	25
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	25
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	25
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	25
4.3.2.	Varsayımlar .....	26
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	26
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	26
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	27
4.3.6.	Şerefiye .....	27
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	27
4.3.8.	Rapor Tarihi .....	27
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>28</b>
5.1.	Türkiye Demografik Veriler .....	28
5.2.	2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme .....	29
5.3.	Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar .....	34
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	36
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>39</b>
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	39
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri.....	42
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	42
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	43
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri .....	44
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	44
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	45
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>46</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 28.12.2017 tarihinde, 2017/0327 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'ndeki 1339 ada 8 ve 19 nolu parseller üzerinde yer alan Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ile mevcut durum değer itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri yanı sıra proje kapsamındaki 386 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 28.12.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, , İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde 1339 ada 8 ve 19 nolu parseller üzerinde yer alan Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri proje kapsamındaki 386 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



**ATAK** Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'nde konumlu 1339 ada 8 ve 19 nolu parseller üzerinde yer alan Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi'ni kapsamaktadır.

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeyinde, 3. Çevre yolu ve TEM bağlantı yolu güneyinde, Başakşehir/Kayaşehir ana kavşağının hemen yanında yer almaktadır.

Projeye ulaşım; Olimpiyat Stadı'nın doğusundan geçen Olimpiyat Bulvarı Yolu ve O3 Yan Yolu ile Sanayi Sitelerine ulaşımı sağlayan Hürriyet Caddesi kullanılarak sağlanır.

Projenin hemen batısında Olimpiyat Spor Tesis Alanı ve hemen doğusunda Keresteciler Sanayi Sitesi yer almaktadır.

Projenin yakın çevresinde nitelikli konut projeleri ve ayrıca civarında yapılacak olan Olimpiyat Köyü, Kanal İstanbul, 3. Köprü ve Kuzey Marmara Otoyolu, 3. Havalimanı gibi bölgenin önemini artıracak projeler yer almaktadır.

Proje, Atatürk Olimpiyat Stadyumuna kuşuçuşu yaklaşık 400 m, Avrupa Otoyoluna kuş uçuşu yaklaşık 730 m, M3 Ziyagökalp Metro Durağı'na kuşuçuşu yaklaşık 650 m ve Atatürk Havalimanı'na yaklaşık 12 km uzaklıktadır.



### 3.2. Gayrimenkulleri Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Aşağıda TAKBİS Sistemi üzerinden temin edilen tapu kayıt belgesine göre rapora konu taşınmazın mülkiyet bilgileri sunulmuştur. Rapor konusu parsel için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

**SAHİBİ - HİSSESİ** : Emlak Konut GYO A.Ş. – 1/1

**İLİ** : İstanbul

**İLÇESİ** : Başakşehir

**MAHALLESİ** : İkitelli-2

**GAYRİMENKULÜN**

**NİTELİĞİ** : Arsa

ADA/ PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (M <sup>2</sup> )	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1339/8	3.783,19	9524	154	15155	08.09.2011
1339/19	17.623,78	5307	162	15999	27.03.2015

**Not:** Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerinde 386 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan kat irtifakına esas bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

#### 3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

TAKBİS Sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan tapu kayıt belgesine göre rapor konusu parseller üzerinde aşağıdaki beyan ve notların bulunduğu tespit edilmiştir.

##### **1339 Ada 8 Nolu Parsel Üzerinde;**

##### **Bevanlar Bölümü**

- 775 Sayılı Kanun'a göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 Tarih ve 11351 Yevmiye No İle)
- Proje bütünlüğü içinde yer alan ticari ve sosyal donatı alanları dışında amaç dışı kullananlar ile imar uygulaması sonucu kamu hizmeti için ayrılan yerlerin müstakil imar parseli olarak aynı şartlarla hazineye iade edilecektir. (12.10.2005 Tarih Ve 16977 Yevmiye No İle)



## 1339 Ada 19 Nolu Parsel Üzerinde;

### Beyanlar Bölümü

- 775 Sayılı Kanun'a göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. (15.10.2009 Tarih ve 11351 Yevmiye No İle)

### Serhler Bölümü

- Şufa Hakkı Şerhi: T.C. BAŞ. TOP. KONT. İDARESİ BAŞ. 22.03.2006 GÜN 1734 SAY. YAZ. (03.04.2006 Tarih Ve 5134 Yevmiye No İle)

Söz konusu şerh ve notların projeye herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

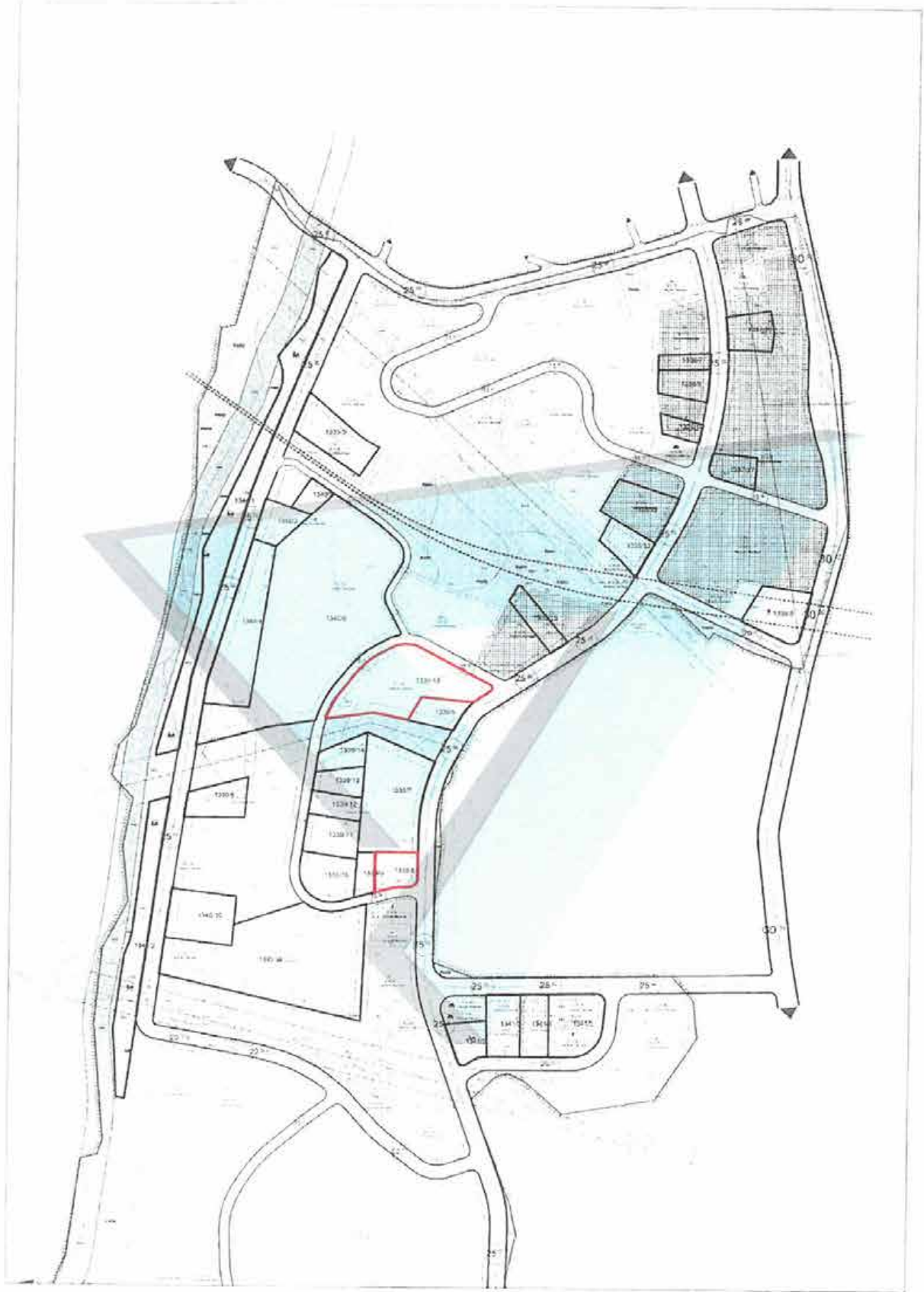
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parseller, 16.01.2017 tt'li Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi, Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında olduğu öğrenilmiştir. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (M <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1339/8	3,783.19	Konut Alanı	Emsal:1,50 H:Serbest
1339/19	17,623.78	Konut Alanı	Emsal:1,50 H:Serbest





**16.01.2017 TT'Lİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, İKİTELLİ AYAZMA BÖLGESİ, GECEKONDU DÖNÜŞÜM VE KENTSEL YENİLEME ALANI 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI**

**PLAN NOTLARI**

**A. GENEL HÜKÜMLER**

- A.1.** Bu plan; plan paftaları, plan raporu ve plan notları ile bir bütün olup, planın sınırı plan onama sınırındır.
- A.2.** Plan kapsamındaki donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
- A.3.** Bu plan kapsamında; deprem yönetmeliği, istanbul otopark yönetmeliği, iski içme suyu havzaları yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkında yönetmelik, su kirliliği kontrol yönetmeliği v.b. yönetmelik hükümleri ile diğer ilgili kanun ve yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- A.4.** Planlama alanında her türlü yapılaşma için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
- A.5.** Planda bütün adalarda yapı nizamı serbest olup, ayrık, blok, sıra blok ve teras tipi şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde birden fazla yapı yapılabilir. yapı boyutları ilçe belediyesince onaylanacak vaziyet planına göre belirlenecek olup, arazi yapısını göz önünde bulundurarak vaziyet planında çekme mesafelerini yeniden düzenlemeye ilçe belediyesi yetkilidir.
- A.6.** Planlama alanı içerisinde, bütün yapılarda Yençok=Serbest'tir.
- A.7.** Planlama alanı içerisinde kat yükseklikleri serbest'tir.
- A.8.** Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- A.9.** Uygulama net imar parseli üzerinden yapılacaktır.
- A.10.** Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı istanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir.
- A.11.** Yapı çekme mesafeleri içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. planlama alanı içerisinde yapı adalarında zemin altında kapalı otopark yapılabilir.
- A.12.** Planlama alanı içerisinde ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılması ve istanbul büyükşehir belediyesi'nin park, bahçe ve yeşil alanlar daire başkanlığı ile ulaşım daire başkanlığından uygun görüş alınması kaydıyla karayolları, yeşil alanlar gibi kamuya açık alanların altlarında, olağanüstü durumlarda sığınak olarak kullanılabilecek yeraltı otoparkı düzenlenebilir.
- A.13.** Planlama alanında merkezi özellik gösteren, civarında özellikle sağlık, itfaiye ve iletişim-haberleşme v.b. tesislerinin bulunduğu ve ulaşım türlerine yakın alanlardaki meydan ve park gibi açık ve yeşil alanların uygun noktalarında, ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınmak ve "heliport yapım ve işletim yönetmeliği'ne" uymak şartı ile kamuya ait "heliport iniş-kalkış pisti" (heliport alanı) ayrılabilir.

**A.14.** Planda; turizm tesisi, özel sağlık tesis alanı, özel eğitim alanı, özel sosyal kùltürel tesis alanı fonksiyonlarına ayrılan bölgeler ile imar planı notlarına göre bu fonksiyonların yapılabildiği alanlarda yapılacak olan turizm tesisi, özel sağlık tesisi, özel eğitim tesisi, özel sosyal kùltürel tesisi binalarında, binanın tek bağımsız bölüm olarak yapılması, bağımsız bölüm olarak ticaret ve konut birimlerinin bulunmaması, otopark ihtiyacının parsel bünyesinde karşılanması ve bodrum katların açığa çıkmaması/tamamen toprak altında kalması kaydıyla 1. bodrum katta bu fonksiyonlara hizmet edecek şekilde yapılan konferans salonu, toplantı salonu, tiyatro, müze, sanat galerisi, teknik odalar, personel soyunma-giyinme odaları, personel yemekhanesi, tesis yönetimi ile ilgili idari birimler, spor merkezi, spa, yüzme havuzu, kütüphane, mescit, yemek salonu, balo salonu, ameliyathane, morg, laboratuvar, görüntüleme merkezi, yoğun bakım ünitesi, temizlik odaları vb. birimler yapılabilir, emsale dahil değildir. bu alanlarda doğal zemin kotu üzerine çıkan kısımlarda taks değeri aşılamaz. kamusal donatı alanlarında herhangi bir şart aranmaksızın 1. bodrum katta yukarıda sayılan birimler yer alabilir ve emsale dahil değildir. diğer alanlarda ise eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskân edilebilir. iskân edilen bodrum katlar emsale dâhildir. birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak su deposu, tesisat odası, otopark vb.) olarak kullanılabilir.

**A.15.** Arazi kazı ve dolgu yapılarak düzenlenebilir. düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. binaların giriş kotları vaziyet planında belirlenir. binalar genellikle tabii zeminden kot alacaktır. ancak topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kotlandırılabilir gibi adalarda tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlamasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilir ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabileceklerdir. tesviye edilen zemin altında otoparklar yapılabilir.

Apartmanlarda bodrum kat yapılamaması durumunda müstemilat(kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo ve garaj ile kapıcı dairesi) zemin katlarda düzenlenebilir. İskâna tahsis edilen birimlerin haricinde zemin katta kalan bu hizmet bölümleri inşaat emsaline dâhil değildir.

**A.16.** Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde; ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, telekom yapıları, santral binaları vb. yapılabilir ve bu amaçla kullanılmak üzere ifraz edilebilir. bu alanlar emsale dâhil değildir.

**A.17.** Planlama alanındaki imar uygulama sınırı içerisinde tek etap halinde imar kanunu'nun 18. maddesine göre uygulama yapılması zorunludur. bu alan sınırları içinde 2981/3290 sayılı kanunun ek-1 maddesine göre de uygulama yapılabilir.

**A.18.** Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında ilgili mevzuat doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.

**A.19.** Teras katlarındaki açık alanlar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsal hesabına dâhil değildir. planlama alanının bütününde sert iklim koşulları ve aşırı rüzgar yükleri sebebiyle, balkon ve kat bahçelerinin cephelerinde enerji verimliliğini üst seviyeye çıkarmak amacıyla sabit kanatlı ve açılabilir doğrama yapılabilir.

**A.20.** Mülkiyetleri aynı malikte olmak, taşındığı parselin toplam emsal alanını %20'den fazla arttırmamak şartlarıyla ve bir defaya mahsus olmak üzere bir parselden diğer bir parsel emsal alanı kaydırması yapılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma işlemi gerçekleştirilen parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.

**A.21.** Bu planın kesinleşme tarihinden önce inşaat ruhsatı almış parsel/parsellerdeki yapılar için inşaat ruhsatı alınan tarihteki yapılanma koşulları geçerlidir.

**A.22.** İmar planı ile mülkiyetin uyuşmadığı durumlarda; uygulamada, 3194 sayılı kanunun 18. maddesi ile oluşan mülkiyet sınırı esas alınacaktır.

A.23. Planda, plan notlarında ve plan raporunda belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı imar kanunu ve meri imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

## B. ÖZEL HÜKÜMLER

### B.1. KONUT ALANLARI

#### B.1.1. YERLEŞİK KONUT ALANLARI:

Yerleşik konut alanlarında; planda gösterildiği şekilde E=1.50, E=1.75 ve E=2.00 olarak uygulama yapılacak olup, bu alanlarda minimum ifraz büyüklüğü 2.000 m<sup>2</sup>'dir.

Yerleşik konut alanlarında, yapılaşma emsal değerinden kullanılmak ve bu değerini %5'ini aşmamak şartıyla bağımsız bölüm olarak ticaret, sosyal ve kültürel tesis, kreş, cami-mescit, sağlık tesisi, kafeterya, lokal, spor tesisi vb. hizmet birimleri yapılabilir.

### B.2. KENTSEL ÇALIŞMA ALANLARI

#### B.2.1. TİCARET ALANLARI

Ticaret alanlarında; iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağazalar, kamu veya özel katlı otoparklar, alışveriş merkezleri, otel-motel ve diğer konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, konferans-sergi salonu gibi sosyal ve kültürel tesisler, lokanta, restoran, gazino, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik birimler, yönetim binaları, banka, finans kurumları gibi ticaret ve hizmetler sektörüne ilişkin yapılar yapılabilir.

Ticaret alanlarında, planda gösterildiği şekilde;

T1 rumuzlu ticaret alanlarında; E=1,50

T2 rumuzlu ticaret alanlarında; E=2,00

Yapılaşma koşulları geçerli olup, bu alanlarda minimum ifraz büyüklüğü 2.000 m<sup>2</sup>'dir.

Ticaret alanlarında; mekânsal planlar yapım yönetmeliği'nde belirlenen minimum parsel büyüklükleri sağlanmak, ilgili kurum ve kuruluşların görüşünü almak ve talebin bulunduğu ticaret alanının yapılaşma koşullarını aşmamak koşulları ile özel okul, özel hastane, özel sosyal ve/veya kültürel tesisler yapılabilir.

#### B.2.2. BELEDİYE HİZMET ALANI

Planda; 1335 ada 13 parselde yer alan Belediye Hizmet Alanında İETT Genel Müdürlüğüne ait toplu ulaşım park alanı yer alacak olup, bu alanda E=2.00 değeri aşılamaz.

#### B.2.3. RESMİ KURUM ALANI

Resmi kurum alanlarında, E=2.00 olarak uygulama yapılacak olup, bu alanlarda belediye'ye ait tesisler, karakol, kaymakamlık, muhtarlık, PTT, iski, itfaiye, İGDAŞ, Telekom v.b. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

### B.3. YAPI SINIRLAMASI GETİRİLEREK KORUNACAK ALANLAR

#### B.3.1. MANİA PLANI

Plan kapsamında, atatürk havalimanı mania planı sınırları içinde kalan bölgede yapılacak çalışmalarda, Sivil Havacılık Genel Müdürlüğüne hazırlanan Atatürk Havalimanı mania planı ve plan notlarında belirtilen kriterlere, havacılık talimatı ile havaalanı çevresindeki yapılaşma kriterlerine ait genelge hükümlerine uyulması ve sivil havacılık genel müdürlüğü ile haberleşme, seyrüsefer, gözetim sistemleri mania kriterleri hakkında yönetmelik hükümleri gereğince DHMİ Genel müdürlüğü'nün uygun görüşünün alınması zorunludur.

#### B.3.2. KARAYOLLARI YOL KENARI KORUMA KUŞAĞI

İlgili kurum görüşünde belirtilen O-3 (TEM) otoyoluna ait kamulaştırma sahasını oluşturan bu alanda ilgili kurumların görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.



#### **B.4. EĞİTİM TESİSLERİ ALANI**

Bu plandan önce, ilgili kurum görüşleri doğrultusunda ilkokul, ortaokul ve lise fonksiyonlarının aynı alanda projelendirilmesiyle ruhsatlandırılan eğitim tesisleri alanlarında, ruhsat ve ekleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

##### **B.4.1. İLKOKUL ALANI**

İlkokul alanında E=2.00'dir. bu alanlarda, ilgili kurum görüşleri alınarak ortaokul tesisleri yapılabileceği gibi ilkokul ve ortaokul tesisleri bir arada da yapılabilir.

##### **B.4.2. ORTAOKUL ALANI**

Ortaokul alanında E=2.00'dir. bu alanlarda, ilgili kurum görüşleri alınarak ilkokul tesisleri yapılabileceği gibi ilkokul ve ortaokul tesisleri bir arada da yapılabilir.

##### **B.4.3. LİSE ALANI**

Lise alanında E=2.00'dir. bu alanlarda, ilgili kurum görüşleri alınarak mesleki ve teknik öğretim tesisleri de yapılabilir.

##### **B.4.4. ÖZEL EĞİTİM ALANI**

Özel Eğitim Alanlarında, E=2.00'dir. bu alanlarda, ilgili kurum görüşleri alınarak özel anaokulu, özel ilkokul, özel ortaokul, özel lise ve özel mesleki ve teknik öğretim tesisi yapılabilir. bu alanlarda özel üniversite de yapılabilecek olup, özel üniversite yapılması durumunda diğer eğitim tesisleri yapılamaz.

#### **B.5. SAĞLIK TESİSLERİ ALANI**

##### **B.5.1. SAĞLIK TESİSİ ALANI**

Sağlık Tesisi Alanlarında, E=2.00'dir. bu alanlarda, hastane, sağlık ocağı, aile sağlık merkezi, doğumevi, dispanser ve poliklinik, ağız ve diş sağlığı merkezi, verem savaş merkezi, kan bankası, ambulans servisleri vb. tesisler yer alabilir.

##### **B.5.2. ÖZEL SAĞLIK TESİSİ ALANI**

Özel Sağlık Tesisi Alanlarında, E=2.00'dir. bu alanlarda, hastane, doğumevi, dispanser ve poliklinik, ağız ve diş sağlığı merkezi, fizik tedavi ve rehabilitasyon merkezi, entegre sağlık kampüsü vb. gibi fonksiyonlar yer alabilir.

#### **B.6. SOSYAL VE KÜLTÜREL TESİS ALANLARI**

##### **B.6.1. SOSYAL TESİS ALANI**

Sosyal Tesis Alanlarında E=2.00'dir. bu alanlarda, sosyal yaşamın niteliğini ve düzeyini artırmak amacı ile toplumun faydalanacağı kreş, kurs, yurt, çocuk yuvası, yetiştirme yurdu, yaşlı ve engelli bakımevi, rehabilitasyon merkezi, toplum merkezi, şefkat evleri gibi fonksiyonlar yer alabilir. Bu alanlarda kültürel tesisler de yapılabileceği gibi sosyal ve kültürel tesisler bir arada da yapılabilir.

##### **B.6.2. KÜLTÜREL TESİS ALANI**

Kültürel Tesis Alanlarında E=2.00'dir. Bu alanlarda, toplumun kültürel faaliyetlerine yönelik hizmet vermek üzere kütüphane, halk eğitim merkezi, sergi salonu, sanat galerisi, müze, konser, konferans, kongre salonları, sinema, tiyatro ve opera gibi fonksiyonlar yer alabilir. Bu alanlarda sosyal tesisler de yapılabileceği gibi kültürel ve sosyal tesisler bir arada da yapılabilir.

## **B.7. İBADET ALANLARI**

### **B.7.1. CAMİ**

Cami Alanlarında, E=2.00'dir. Bu alanlarda, cami ve külliyesi, caminin mimarisi ile uyumlu olmak koşuluyla camiye ait; lojman, kütüphane, aşevi, dinlenme salonu, yurt ve kurs yapısı ile gasilhane, şadırvan ve hela gibi müstemilatları, açık veya zemin altı kapalı otopark yapılabilir.

Cami alanlarına ilişkin çekme mesafeleri, tesisin arazi üzerinde yerleştirilmesi ve yönünün belirlenmesi hususları göz önünde bulundurularak ilçe belediyesince mimari avan projesinde belirlenecektir.

## **B.8. AÇIK VE YEŞİL ALANLAR**

### **B.8.1. PARK**

Park alanları, aktif yeşil alan olarak düzenlenecek alanlardır. Bölgenin yeşil alan ve park gereksinimini karşılayacak bu alanlarda çevreyle uyumlu, doğal değerleri ortaya çıkaracak uygun kentsel tasarım ve peyzaj düzenleme projelerine göre uygulama yapılacaktır.

Bu alanlarda; birim taban alanı 50 m<sup>2</sup>'yi, toplam taban alanı ise 0,03'ü geçmeyen Yençok=4,50 m. yüksekliğinde 1 katlı, kalıcı olmayan ve sökülüp takılabilir elemanlardan oluşan temelsiz yapılar (kafeterya, büfe, çay bahçesi, muhtarlık, trafo, taksi durağı, umumi hela vb.) ile açık hava spor alanları (gezi alanları, yürüyüş, koşu ve bisiklet parkuru vb.) ve açık oyun alanları vb. birimler yer alabilir. İSKİ Genel Müdürlüğü kurum görüşlerinde belirtilen ve plan kapsamında yapı yasaklı alan olarak planlanan dere akslarındaki park alanlarında hiç bir yapı yapılamaz.

İlçe Belediyesi tarafından onaylanacak mimari avan projeye göre uygulama yapılacak bu alanlarda, mimari avan proje aşamasında çocuk bahçesi ve oyun alanları da projelendirilecektir.

### **B.8.2. PASİF YEŞİL ALAN**

Ulaşım akslarının arasındaki refüjlerden ve enh altlarında kalan bölgelerden müteşekkil bu alanlarda, ilgili kurum görüşleri alınarak konuma uygun olarak ağaçlandırma ve diğer bitkilendirme çalışmaları yapılacak olup, bu alanlarda hiçbir yapı yapılamaz.

### **B.8.3. REKREASYON ALANI**

günübirlik kullanıma yönelik, eğlence, dinlenme, piknik ihtiyaçlarının karşılanabileceği lokanta, gazino, kahvehane, çay bahçesi, büfe, otopark gibi kullanımlar ile tenis, yüzme, mini golf, otokros gibi her tür sportif faaliyetlerin yer alabileceği alanlardır. bu alanda yapılacak yapıların emsali (0,05) i, kat adedi 2'yi, asma katlı yapılarda (9,30) m.yi, asma katsız yapılarda (8,30) m.yi geçemez.

## **B.9. AFET TEHLİKELİ ALANLAR**

### **B.9.1. YAPI YASAKLI ALAN**

İSKİ Genel Müdürlüğü kurum görüşlerinde belirtilen dere güzergahı dikkate alınarak belirlenen ve planda şematik olarak gösterilen bu alanlarda, hiç bir yapı yapılamaz. Bu alanlarda İSKİ Genel Müdürlüğü ile İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı, park, bahçe ve yeşil alanlar daire başkanlığının görüşü alınarak ağaçlandırma ve diğer bitkilendirme çalışmaları yapılacak olup, bu alan sınırları içinde ve bu alana komşu/yakın alanlarda yapılacak bütün uygulamalarda İSKİ Genel Müdürlüğü'nün uygun görüşünün alınması zorunludur.

## **B.10. KARAYOLLARI**

Karayollarında uygulama, ilgili idare tarafından onaylanacak uygulama projelerine göre yapılacaktır.

### **B.10.1. BÖLÜNMÜŞ TAŞIT YOLU**

Planda; 30 ve 25 metre olarak planlanmış olan bu yollar, plan bölgesinin çevresindeki yerleşmeler ile bağlantısını sağlayan genel toplayıcı yollardır.

## **B.10.2. TAŞIT YOLU**

Planda; 20, 15 ve 10 metre olarak planlanmış olan bu yollar, plan kapsamındaki fonksiyonları birbirine bağlayan ve genel toplayıcı yollara erişimi sağlayan yollardır.

## **B.11. KENTSEL TOPLU TAŞIMA GÜZERGÂHLARI**

### **B.11.1. RAYLI TOPLU TAŞIMA HATTI**

Kirazlı-İkitelli-Olimpiyat Metrosu hattı şematik olarak gösterilmiş olup, İBB. Ulaşım Daire Başkanlığınca ve/veya İBB. Raylı Sistemler Daire Başkanlığınca onaylanacak uygulama projelerine göre uygulama yapılacaktır.

### **B.11.2. RAYLI TOPLU TAŞIMA İSTASYONU**

Kirazlı-İkitelli-Olimpiyat Metrosu hattı güzergâhında yer alan istasyon şematik olarak gösterilmiş olup, İBB. Ulaşım Daire Başkanlığınca ve/veya İBB. Raylı Sistemler Daire Başkanlığınca onaylanacak uygulama projelerine göre uygulama yapılacaktır.

### **B.11.3. HAVARAY**

Sefaköy-Halkalı-Başakşehir Havaray Hattında uygulama İBB. Ulaşım Daire Başkanlığınca onaylanacak uygulama projesine göre yapılacaktır.

## **B.12. ENERJİ ÜRETİM-DAĞITIM VE DEPOLAMA**

### **B.12.1. ENERJİ NAKİL HATTI**

TEİAŞ'a ait enerji iletim hatlarının geçtiği bu güzergâhlarda TEİAŞ'ın görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

İlgili kurum görüşünde yer almasına rağmen teknik gerekçelerle planda gösterilemeyen enh. güzergahlarında da TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

### **B.12.2. ENERJİ NAKİL HATTI KORUMA KUŞAĞI**

TEİAŞ'a ait enerji iletim hattı koruma kuşaklarının geçtiği bu güzergâhlarda TEİAŞ'ın görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

İlgili kurum görüşünde yer almasına rağmen teknik gerekçelerle planda gösterilemeyen enh. koruma kuşağı güzergahlarında da TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

## **B.13. SU, ATIKSU VE ATIK SİSTEMLERİ**

### **B.13.1. İÇME SUYU ANA HATTI**

İSKİ Genel Müdürlüğü kurum görüşleri doğrultusunda plana işlenen isale hattında yapılacak çalışmalarda İSKİ Genel Müdürlüğü'nün uygun görüşünün alınması zorunludur.

### **B.13.2. TEKNİK ALTYAPI ALANI**

Planda; 1340 ada 20 parselde yer alan teknik altyapı alanında; kamu veya özel amaçlı her türlü ısıtma ve soğutma tesisleri, kojenerasyon, trijenerasyon ve enerji üretim tesisi yapılabilir. bu alanda yapılacak uygulamalarda İSKİ Genel Müdürlüğü'nün uygun görüşünün alınması zorunludur. Bu alanda E=2.00 değeri aşılamaz.

Planda; 1337 ada 3 ve 4 parsellerde yer alan teknik altyapı alanında İSKİ Genel Müdürlüğüne ait tesisler yer alacak olup, bu alanlarda E=2.00 değeri aşılamaz.

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

#### 3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapor konusu taşınmazlardan 1339 ada 8 nolu parselin 08.09.2011 tarihinde, İkitelli-2 Mahallesi 241 parsel ile 245 parsellerin tevhid işlemi sonucunda; 1339 ada 19 nolu parsel ise 1339 ada 1, 2, 3 ve 4 nolu parsellerin tevhid işlemi sonucunda 27.03.2015 tarihi ile tescil edilmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu parseller, 25.12.2008-değişiklik 08.05.2009-tadilat 19.02.2010-30.03.2011-22.10.2013-04.03.2015 tadil tarihli İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı 1/1000 Ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta iken T.C. İstanbul 9. İdare Mahkemesi tarafından 2013/1528 esas ve 2015/2398 karar no ile 28.12.2015 tarihinde bu planın iptaline karar verilmiştir. İptal edilen bu plan öncesinde bölgede yapılmış olan 25.12.2008, 08.05.2009, 19.02.2010 tarihli uygulama imar planları ve tadilatlar mevcut olduğu öğrenilmiştir.

Parseller, 08.09.2012 tarih 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak 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 25.07.2015 tarih 12180 sayılı bakanlık Makamı Oluru ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmazlar halen rezerv alanı içerisinde kalmaktadır.

Son olarak parsellerin 16.01.2017 tasdik tarihli İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Ayazma Bölgesi, Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu ilgili belediyesinden öğrenilmiştir.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı parsellerden 1339 ada 8 nolu parsel 241 ile 245 nolu parsellerin, 1339 ada 19 nolu parsel ise 1339 ada 1, 2, 3 ve 4 nolu parsellerin imar uygulaması sonucu oluştuğu tespit edilmiştir.



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

Rapor konusu parsel üzerinde bir konut projesi geliştirilmiş olup aşağıda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	1339/8	A	31.12.2015	910	YENİ YAPI	4A	12.786,70	MESKEN, OFİS VE İŞYERİ, KAPICI DAİRESİ	84	16
2	1339/19	A	31.12.2015	913	YENİ YAPI	5A	21.106,63	MESKEN, OFİS VE İŞYERİ, KAPICI DAİRESİ	137	24
3	1339/19	B	31.12.2015	911	YENİ YAPI	5A	19.549,93	MESKEN, OFİS VE İŞYERİ	121	22
4	1339/19	C	31.12.2015	912	YENİ YAPI	5A	18.977,96	MESKEN, OFİS VE İŞYERİ	128	23
							<b>72.423,22</b>		<b>470</b>	

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

Projenin yapı denetim işleri 2464 İzin Nolu, "Halkalı Merkez Mahallesi, 1. İkitelli Caddesi No:19/6 Küçükçekmece/İstanbul" adresinde konumlu olan Donanım Yapı Denetim Müşavirlik ve Müh. Hiz. 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.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsellerin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "Bünyesinde Ticari Üniteleri Bulunduran Konut Projesi" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile değerlendirme proje olarak ele alınmıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 386 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Rapor konusu proje kat karşılığı yöntemi veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemekte olup bir pay oranı mevcut değildir. Proje, gelir paylaşımli olmayıp Anahtar Teslim Götürü Usulü ile geliştirilmektedir.



### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu "Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi"nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "Proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Proje 1339 ada 8 nolu parsel ve 1339 ada 19 nolu parseller üzerinde yer almaktadır.
- 1339 ada 8 nolu parsel 3.783,19 m<sup>2</sup> ve 1339 ada 19 nolu parsel 17.623,78 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 21.406,97 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- Parseller eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsel düzgün olmayan çokgen şeklinde geometrik forma sahiptir.
- Ayazma Emlak Konutları 2.Etap Projesi Kapsamında;
  - 1339 ada 8 nolu parselde; A Blok bulunmaktadır.
  - 1339 ada 19 parselde; A, B Ve C olmak üzere toplam 3 Blok bulunmaktadır.
- Proje kapsamındaki 1339/8 nolu parseldeki A Blok kapsamında 81 adet konut, 3 adet ofis/işyeri, 1 adet kapıcı dairesi mevcuttur.
- 1339/19 nolu parsel bünyesindeki bloklar kapsamında ise 360 adet konut, 26 ofis/işyeri, 4 adet kapıcı dairesi mevcuttur.
- Projede özetle 441 konut, 29 ofis olmak üzere toplamda 470 adet ünite mevcuttur.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %77,89'dır.
- 1339 Ada 19 parsel üzerinde konumlu A, B ve C bloklar için onaylı çarşaf listeden alınan, 1339 ada 8 nolu parsel üzerinde konumlu A blok için yapı ruhsatından alınan ortak alanlar hariç kullanım tipine göre kullanım alanları tablolandırılmıştır.

	B.B. NİTELİĞİ	ADET	ORTAK ALANLAR HARIÇ İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )
1339/19	Konut	360	34.633,20
	Ofis/İşyeri	26	5.499,20
1339/8	Konut	81	6537,03
	Ofis/İşyeri	3	267,45

- Daire tipine göre brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	DAİRE TİPİ	ADET	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M <sup>2</sup> )	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
1339/19	2+1	360	34.633,20	95,82-96,37

- Dükkan brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	ADET	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M <sup>2</sup> )	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
1339/19	26	5.499,20	70,06-388,90

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

#### Olumlu Özellikler

- Projenin O-3 (TEM) Oto Yolu'na ve D-100 – TEM – Haramidere Bağlantı Yolu'na yakın konumda olması gibi nedenlerle karayolu ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Parsellerin imar durumu,
- Projenin konumlandığı arazi yapısı sebebi ile hakim manzaraya sahip olması

#### Olumsuz Özellikler

- İstanbul'un göreceli de olsa diğer merkezi iş alanlarına uzak olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.

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

### **Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.<sup>1</sup>

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

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

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

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

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

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



#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlendirme yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdirini yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

##### Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

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

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

### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerce piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

#### **Risk Primi**

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

#### **4.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

#### **4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### **4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

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



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

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

#### 4.3.6. Şerefiye

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

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

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

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

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

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

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

### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

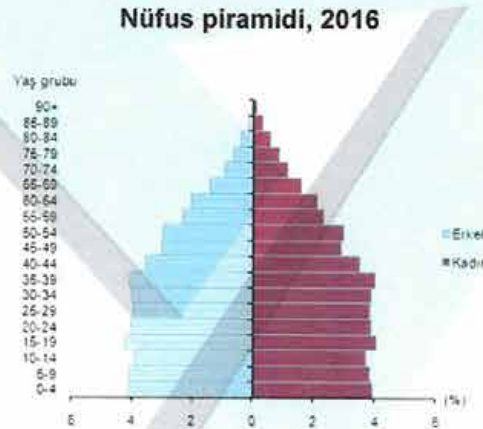
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortanca yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu.

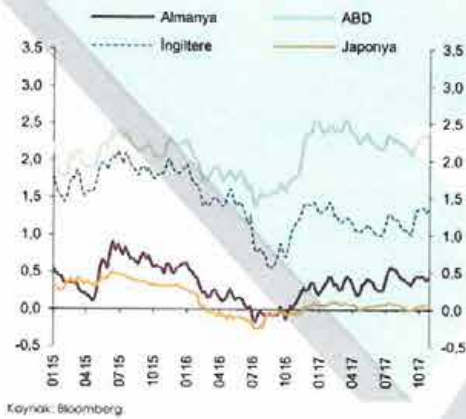
<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

## 5.2. 2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

Son dönemde, gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın belirginleşmesi ve küresel ticaret hacminde süregelen artış eğilimi, küresel ekonomide bir önceki Rapor dönemine kıyasla sınırlı da olsa daha olumlu bir büyüme performansına işaret etmektedir. Mevcut Rapor döneminde, emtia ve petrol fiyatlarının bir miktar yükselmiş olmasına karşın küresel enflasyon oranları ılımlı seyrini sürdürmektedir. Bununla birlikte, Eylül ayında Fed'in normalleşme sürecindeki kararlılığını vurgulaması, piyasa oynaklığında ve gelişmiş ülke tahvil getirilerinde sınırlı bir yükselişe neden olmuştur (Grafik 1.1).

Grafik 1.1.  
10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri  
(Yüzde)



Grafik 1.2.  
Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Portföy Akımları  
(Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli)



Buna karşın, küresel risk iştahının sürmesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları son dönemde de güçlü seyretmiştir (Grafik 1.2). Grafik 1.1. 10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde) Grafik 1.2. Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli) Kaynak: Bloomberg. Kaynak: EPFR. Gelişmiş ülke para politikalarının normalleşme sürecine dair algılamalardaki değişimler, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde bir miktar artış gözlenmesine yol açmış, Türkiye'de ise ortaya çıkan jeopolitik riskler nedeniyle söz konusu artış daha yüksek olmuştur. Türkiye'ye yönelik portföy akımları, geçtiğimiz Rapor dönemine kıyasla ivme kaybetmekle birlikte birikimli olarak geçmiş yıllar ortalamasının üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

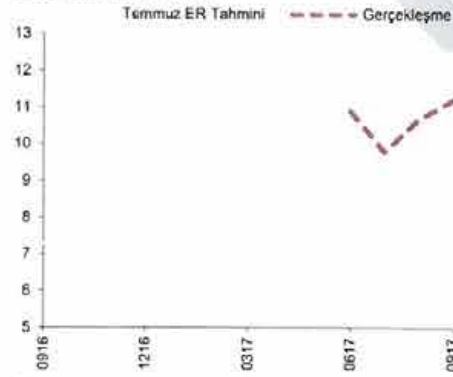
Kredi kullanımı, KGF teminatlı kredilerde limitlere ulaşılmış olması ve işletmelerin kredi talebindeki normalleşme sonucu yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı seviyelerde dengelenmeye başlamıştır. Sıkı para politikasına karşın, bankaların kredi koşullarındaki gelişmeler Türkiye ekonomisine ilişkin toplulaştırılmış finansal koşulların iktisadi faaliyeti destekleyici rolünün üçüncü çeyrekte devam etmesine katkıda bulunmuştur. Tüketici fiyatları enflasyonu, Temmuz ayındaki ulaştığı düşük seviyeden sonra, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış sonucunda Eylül ayında yüzde 11,2'ye yükselmiştir. Maliyet yönlü baskılara ek olarak, iktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir. İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler, ekonominin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna ve canlanmanın genele yayıldığına işaret etmektedir. Buna karşılık, son çeyrekte destekleyici politikaların uyarıcı etkisinin azalmasıyla, yurt içi talebin sınırlı ölçüde ivme kaybedeceği ancak büyümeyi sürüklemeye devam edeceği öngörülmektedir. Net ihracatın da özellikle turizm sektöründeki canlanma, küresel büyüme görünümündeki iyileşme ve döviz kurlarının rekabetçi seviyesi sayesinde büyümeye katkı vermeye devam edeceği değerlendirilmektedir.

## Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

### Enflasyon

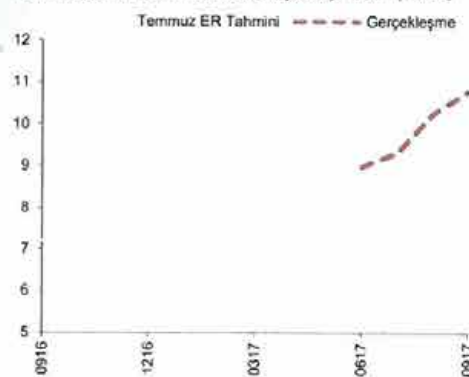
Tüketici enflasyonu Eylül ayında yüzde 11,20 ile Temmuz Enflasyon Raporu tahmininin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 1.2.1). İşlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici enflasyonunda ise öngörülere kıyasla daha olumsuz bir seyir izlenmiştir (Grafik 1.2.2). Bu dönemde petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki yükselişle birlikte, enerji grubunda, Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı ve iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin etkisiyle çekirdek göstergelerde yıllık enflasyon öngörülerinin üzerinde seyretmiştir.

Grafik 1.2.1.  
Temmuz 2017 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler\* (Yüzde)



\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB

Grafik 1.2.2.  
İşlenmemiş Gıda ve Alkol-Tütün Dışı Enflasyon için Temmuz 2017 Tahminleri ve Gerçekleşmeler\* (Yüzde)

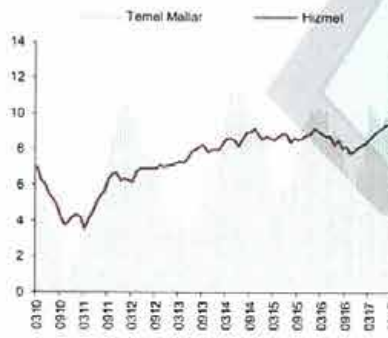


\* Enflasyonun tahmin aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.  
Kaynak: TÜİK, TCMB



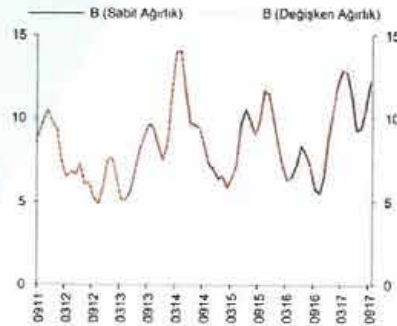
Yılın üçüncü çeyreğinde, gıda grubu yıllık enflasyonunda gözlenen azalışa karşın, enerji, temel mallar ve hizmet gruplarındaki artışla birlikte tüketici enflasyonu önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir (Grafik 1.2.1). Petrol ve diğer girdi fiyatlarında gözlenen belirgin artışla enerji fiyatları yüzde 3,46 ile kayda değer bir oranda yükselmiştir. Bu dönemde Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, özellikle geçişgenliğin yüksek olduğu dayanıklı mal fiyatlarına hızlı bir şekilde yansımıştır. Buna ek olarak, giyim grubundaki yöntem değişikliğinin de yukarı yönlü etkisiyle temel mal grubunda yıllık enflasyon önemli ölçüde yükselmiştir (Grafik 1.2.3). Hizmet grubunda yıllık enflasyon, gıda ve döviz kuru gibi maliyet artışlarının yanında, iç talepteki güçlü seyir ve genel enflasyona endeksleme davranışının etkisiyle üçüncü çeyrekte yukarı yönlü seyrini sürdürmüştür. Diğer taraftan, işlenmiş gıda grubunda genele yayılan fiyat artışlarına karşın, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki nispeten olumlu görünüm ve alınan tedbirlerin de etkisiyle kırmızı et ve bakliyat fiyatlarında gözlenen azalış neticesinde, gıda enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerine kıyasla daha ılımlı gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları kaynaklı baskılar, üçüncü çeyrekte, özellikle petrol ve ana metal fiyatlarındaki artış kanalıyla güçlü seyrini korumuştur. İktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyirle birlikte talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ortadan kalkmıştır. Orta vadeli enflasyon beklentileri ise ikinci çeyrekteki yatay seyrin ardından Ekim ayında yükselmiştir. Bu görünüm altında, yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi güçlenmiştir. Çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde bu dönemde gözlenen yükseliş giyim fiyatlarındaki yöntem değişikliğinin de etkilerini yansıtırken, bu etkilerden arındırıldığında çekirdek enflasyon eğiliminin Temmuz ve Ağustos aylarında gerilediği, Eylül ayında ise yeniden yükseldiği gözlenmiştir (Grafik 1.2.4).

Grafik 1.2.3.  
Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları  
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 1.2.4.  
B Endeksi Ana Eğilimi\*  
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yıllıklandırılmış Üç Aylık Ortalama Yüzde Değişim)



\* 2017 yılı Ocak ayı ile birlikte giyim ve ayakkabı grubunun tüketici fiyat endeksinde ağırlıkta olduğu sabit ağırlık sistemi geçmiştir. Bu geçişin çekirdek enflasyon ana eğilimine yansımaları detaylı bir değerlendirilme 8 Haziran 2017 tarihli TCMB blog yazısında bulunmaktadır.  
Kaynak: TÜİK, TCMB.

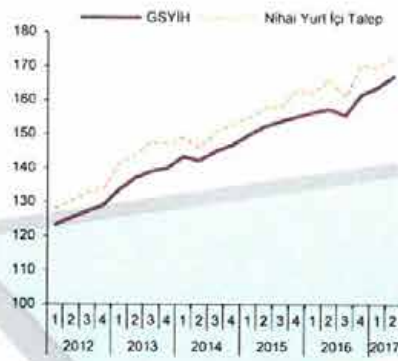
Özetle, eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla bir miktar bozulma kaydedilmiştir.



## Arz ve Talep

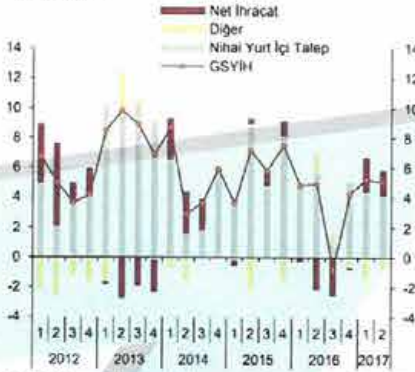
İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü seyretmiştir. GSYİH 2017 yılı ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 5,1 oranında artmış, çeyreklik büyüme yüzde 2,1 olmuştur. İlk çeyreğin aksine, ikinci çeyrekte dönemlik büyümenin yurt içi talep kaynaklı olduğu görülmektedir (Grafik 1.2.5). Bu dönemde özel tüketim ve inşaat yatırımları büyümede belirleyici olurken, makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürmüştür. Net ihracatın yıllık büyümeye katkısı, Türk lirasındaki değer kazancı ve güçlenen iç talebe bağlı olarak artan ithalat nedeniyle ilk çeyreğe kıyasla bir miktar gerilemiştir (Grafik 1.2.6).

Grafik 1.2.5.  
GSYİH ve Yurt İçi Talep  
(Real, Mevsimsellikten Arındırılmış, 2009=100)



Kaynak: TÜİK, TCMB

Grafik 1.2.6.  
Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkıları\*  
(Yüzde Puan)

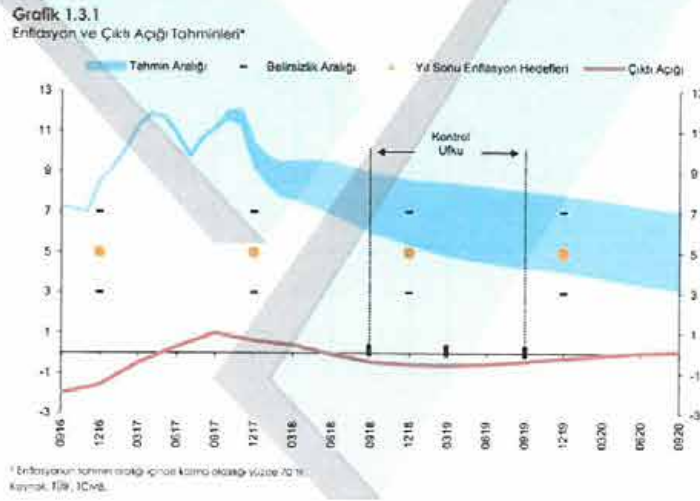


\* Diğer kategori, stokları ve zincirleme endeksler kaynaklı olan istatistiksel sapmaları kapsamaktadır.  
Kaynak: TÜİK

Son dönemde açıklanan veriler, iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Destekleyici tedbir ve teşviklerin etkileri üçüncü çeyrekte gözlenmeye devam ederken, büyümenin sektörel yayılımında da artış görülmektedir. Bu dönemde, uzun süredir zayıf seyreden makine-teçhizat yatırımlarında toparlanma sinyallerinin arttığı dikkat çekmektedir. Dış talep tarafında ise, ihracatın olumlu seyrine rağmen, altın hariç mal ithalatında toparlanmanın belirginleşmesi ve altın ithalatındaki kuvvetli artış nedeniyle net ihracatın yıllık büyümeye katkısının sınırlanması beklenmektedir. Bu gelişmeler yılın başından bu yana olumlu bir seyir izleyen cari açık göstergelerinde yılın son çeyreğinde bir miktar bozulmaya neden olabilecektir (Grafik 1.2.7 ve Grafik 1.2.8). İktisadi faaliyetteki toparlanmanın etkisiyle 2017 yılı başından itibaren işgücü piyasasında kademeli bir iyileşme gözlenmektedir. Ancak, son dönemde iktisadi faaliyetin sektörler geneline yayılan güçlü seyrine kıyasla işgücü piyasasındaki iyileşme daha zayıftır. Küçük-orta ölçekli ve ihracatçı olmayan firmalarda henüz güçlü bir toparlanma gözlenmemesinin, büyümenin yatırımlara ve işgücü piyasasına yansımalarını sınırladığı düşünülmektedir. Büyüme istikrar kazandıkça istihdam imkânlarını genişletecek yatırımların artacağı ve işsizlik oranlarındaki düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.

## Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

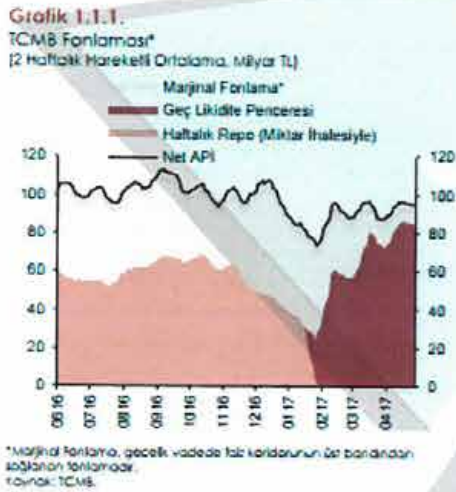
Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı, 2017 yılsonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği, 2018 yılsonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2017 yılı sonunda yüzde 9,3 ile yüzde 10,3 aralığında (orta noktası yüzde 9,8), 2018 yılı sonunda ise yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1). 2017 yılsonu enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Tahminler üzerinde etkili olan en önemli unsur Türk lirasındaki değer kaybı ile petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında gözlenen yükseliş olmuştur. Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımına dair yapılan yukarı yönlü güncellenmenin 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,5 puan yukarı çekeceği değerlendirilmiştir. İktisadi faaliyet görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir önceki Rapor dönemine göre yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı, 2017 yılsonu tahminine 0,4 puan yükseltici yönde etki yapmıştır. Ayrıca, üçüncü çeyrekteki enflasyon gelişmelerinin Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş, 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,2 puan yukarı yönde etkilemiştir. Bu çerçevede, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8,7 olarak açıklanan 2017 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 9,8'e yükseltilmiştir.



Bununla birlikte, 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 0,6 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Özellikle petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki güncelleme enflasyon tahminini 0,4 puan yukarı çekmektedir. Öte yandan çıktı açığındaki yukarı yönlü güncellenmenin 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan yukarı yönde etkileyeceği değerlendirilmiştir. Ayrıca, 2017 yılsonu enflasyon tahmininin yükseltilmesinin ve enflasyon ana eğilimindeki artışın 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan artırıcı etkisi olmuştur. Böylece Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 6,4 olarak açıklanan 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 7'ye yükseltilmiştir.

### 5.3. Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

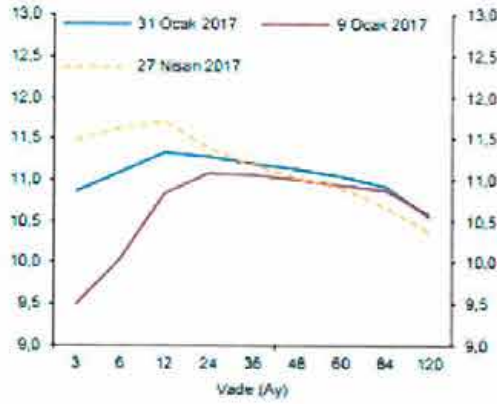
TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.



2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3).

Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).

**Grafik 1.1.3.**  
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg

**Grafik 1.1.4.**  
Opsiyonların İmza Ettiği Kur Oynaklığı\*  
(1 Ay Vadeli, Yüzde)



\*Gelişmiş olan ülkeler arasında Brezilya, Japonya, Kanada, Meksika, Polonya, Rusya, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan yer almaktadır.  
Kaynak: Bloomberg

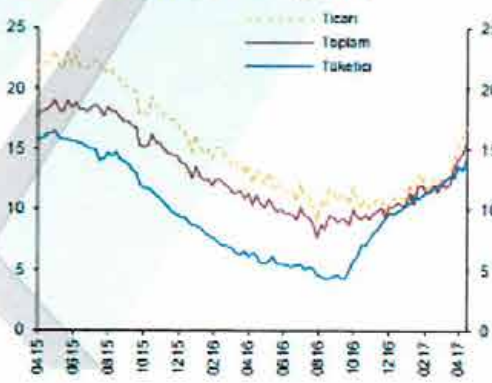
2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir. Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için alınan diğer önlemlerin etkisiyle, bu dönemde gerek tüketici gerekse ticari kredi faizlerindeki artış TCMB ortalama fonlama maliyetindeki yükselişe kıyasla sınırlı düzeyde kalmıştır. (Grafik 1.1.5). Kredi Garanti Fonu destekli kredilerdeki hızlı artışın da katkısıyla son aylarda Türk Lirası cinsinden ticari kredi büyümesinin ivme kazandığı gözlenmektedir. (Grafik 1.1.6.).

**Grafik 1.1.5.**  
Kredi Faizleri  
(Akım Verileri, Yıllık Faizler, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



\*\* Ticari (İvme, ticari kredi kamı ve sıfır faizli krediler hariç) ticari kredilere ilişkin faizleri yansıtmaktadır.  
Kaynak: TCMB

**Grafik 1.1.6.**  
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları  
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB

(\*) Merkez Bankası Finansal Raporlarından derlenmiştir.

## 5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.4.1. İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazi'nden oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyüçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Uskudar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyup	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.



## 5.4.2 Başakşehir İlçesi<sup>5</sup>

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı 2'şer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur.



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

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

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

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

<sup>5</sup> Başakşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

**Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.**

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

## 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

### Arsa Emsal Araştırması:

- **Deste İnşaat Gayrimenkul (532 592 43 46):** Altınşehir Mahallesi'nde 3711 parselde konumlu, 313 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “**Konut+ Ticaret Alanı**” imarlı, Hmaks: 12.50 m yapılaşma şartı olan arsanın 680.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.172,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Newcity Gayrimenkul (532 521 21 71):** Altınşehir Mahallesi'nde konumlu, 415 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" imarlı Hmaks: 9.50 m yapılaşma şartı olan arsanın 850.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.048,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (530 703 55 09):** Ziyagökalp Mahallesi'nde konumlu, 40.736 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Kentsel Dönüşüm "Konut Alanı" imarlı E:1,00, Hmaks: Serbest yapılaşma şartı olan arsanın 62 m<sup>2</sup>'lik hissesinin 113.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.822,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kemeroğlu Yapı (533 928 83 23):** Altınşehir Mahallesi'nde konumlu, 170 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" imarlı Hmaks: 9.50 m yapılaşma şartı olan arsanın 310.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.823,-TL/m<sup>2</sup>)

### Konut Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (530 211 76 28):** Ağaoğlu My World Europe'da, 15. katta 70 m<sup>2</sup>, 1+1 dairenin 280.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yurt Gayrimenkul (534 453 65 95):** Mall of İstanbul Projesi'nde, 3. katta 84 m<sup>2</sup>, 1+1 dairenin 450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 5.357,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Tirink Sistem Gayrimenkul (531 293 38 03):** Mall of İstanbul Projesi'nde, 23. katta 120 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 5.833,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Turyap Ağaoğlu My World Europe Temsilciliği (532 237 66 41):** Ağaoğlu My World Europe'da, 19. katta 122 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 435.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.565,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Prestij Gayrimenkul (535 414 48 19):** Nidapark Başakşehir Projesi'nde, 11. katta 142 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 675.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 4.753,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Smart Gayrimenkul Danışmanlığı (532 297 38 06):** Ağaoğlu My World Europe'da, 16. katta 156 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 593.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.801,-TL/m<sup>2</sup>)
- **ALF Alliance Ağaoğlu My World Europe (545 430 10 03):** Ağaoğlu My World Europe Golf'de, 7. katta 159 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 675.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.245,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Turyap Mall Of İstanbul (532 221 55 40):** Mall of İstanbul Projesi'nde, 18. katta 183 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 1.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 6.830,-TL/m<sup>2</sup>)



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

- **Eskidji Gayrimenkul (532 458 11 57):** Bulvar İstanbul Projesi'nde, 9. katta 168 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 590.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 3.511,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Uzman 34 Estate Gayrimenkul (534 260 41 84):** Başakşehir HayatPark Plus Projesi'nde, 9. Katta 183 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 950.000,-TL/m<sup>2</sup> bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer:~5.191,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Eskidji Gayrimenkul (532 458 11 57):** Bulvar İstanbul Projesi'nde, 2. katta 190 m<sup>2</sup>, 4+1 dairenin 850.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 4.473,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Uzman 34 Estate Gayrimenkul (534 260 41 84):** Başakşehir HayatPark Plus Projesi'nde, yüksek giriş katta 206 m<sup>2</sup>, 4+1 dairenin 1.050.000,-TL/m<sup>2</sup> bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer:~5.097,-TL/m<sup>2</sup>)
- **ZTAŞ Yapı (506 709 00 74):** Nidapark Başakşehir Projesi'nde, 6. katta B Tipi 227 m<sup>2</sup>, 4+1 dairenin 1.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 5.066,-TL/m<sup>2</sup>)

#### **Ticari Ünite Emsal Araştırması:**

- **Coldwell Banker Bridge (532 512 29 57):** Ağaoğlu My World Europe'da, 190 m<sup>2</sup> **dükkanın** 1.965.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.342,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Turyap Ağaoğlu MyWorld Temsilciği (532 237 66 41):** Ağaoğlu My World Europe'da, 215 m<sup>2</sup> **dükkanın** 1.950.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9.069,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Valens Gayrimenkul (532 254 43 80):** Başakşehir İş Batı Projesi'nde, 285 m<sup>2</sup> **dükkanın** 3.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.877,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 312 19 09):** Merkez Kayaşehir AVM'de, 274 m<sup>2</sup> **dükkanın** 2.545.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9.288,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (538 441 23 53):** Merkez Kayaşehir AVM'de, 212 m<sup>2</sup> **dükkanın** 2.850.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~13.443,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Realty World Mall of İstanbul (538 441 23 53):** Mall of İstanbul Projesi'nde, 12. katta 124 m<sup>2</sup> 2+1 **ofisin** 950.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.661,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Realty World Mall of İstanbul (538 441 23 53):** Mall of İstanbul Projesi'nde, 13. katta 124 m<sup>2</sup> 1+0 **ofisin** 900.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.258,-TL/m<sup>2</sup>)

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



**ATAK** Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

## 6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

#### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.



Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Sayfa 44’de tabloda rapor konusu 1339 ada 19 nolu parsel baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	313	415	62	170
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	2.172	2.048	1.822	1.823
PAZARLIK PAYI	10%	10%	10%	10%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1.955	1.843	1.640	1.641
BÜYÜKLÜK DÜZELTMESİ	-25%	-25%	-30%	-30%
İMAR DURUMU DÜZELTMESİ	5%	10%	0%	5%
KONUM DÜZELTMESİ	5%	5%	-5%	5%
HİSSELİ OLMA DÜZELTMESİ	0%	0%	10%	0%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1.661	1.659	1.230	1.312
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(1466) ~1450			

Tüm bu veriler ışığında proje kapsamındaki taşınmazların mevcut özellikleri, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1339/8	3.783,19	Konut Alanı	Emsal:1,50 H:Serbest	1.450	5.485.625,50
1339/19	17.623,78	Konut Alanı	Emsal:1,50 H:Serbest	1.450	25.554.481,00
<b>TOPLAM</b>					<b>31.040.106,50</b>

### 6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki Ayazma Emlak Konutları 2. Etap'ın mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle %77,89 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, IVA ve VA sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre IVA sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 882,- TL/m<sup>2</sup>, VA sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.425,-TL/m<sup>2</sup> dir. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve sayfa 45'de toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA/PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	TOPLAM DEĞER (TL)
1	1339/8	A	4A	12.786,70	882	11.277.869,40
2	1339/19	A	5A	21.106,63	1425	30.076.947,75
3	1339/19	B	5A	19.549,93	1425	27.858.650,25
4	1339/19	C	5A	18.977,96	1425	27.043.593,00
Çevre Düzenleme, Aydınlatma Vb. (Maktuen)						2.140.697,00
<b>TOPLAM</b>						<b>98.397.757,40</b>

**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %77,89 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;**

**%77,89 X 98.397.757,40,-TL = (76.642.013,24) ~ 76.642.000,-TL olarak hesaplanmıştır.**

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	31.040.106,50
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	76.642.000
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>107.682.106,50</b>

### 6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazın değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Projedeki toplam maliyet hesabı raporumuz önceki bölümünde yapı ruhsatlarındaki yapı sınıfı ve ortak alanlar dahil blokların toplam kullanım alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda projede toplam maliyetin yüklenici karı dahil 98.397.757,40 olabileceği hesaplanmıştır.

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Daire satış m<sup>2</sup> birim fiyatlarının ortalama 2017 yılı için 3.500,-TL/m<sup>2</sup>, ticari ünite satış m<sup>2</sup> birim fiyatlarının ise 6.800,-TL/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır.
- Konutların 2017 yılında %5 satılacağı, 2018 yılında kalan %55, 2019 yılında %40 tamamlanacağı, ticaretlerin ise 2018 yılında %40, 2019 yılında %60 satışlarının tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesinde yer alan ünitelerin kat irtifakına esas henüz bağımsız bölüm listesi mevcut olmadığından ruhsatta görünen ortak alanlar hariç inşaat alanlarının satılabilir alanlar olacağı kabul edilmiş ve hesaplamalar bu alanlar dikkate alınarak yapılmıştır.

Bağımsız Bölüm Niteliği	Satışa Esas Alan (M <sup>2</sup> )
Konut	41170,25
Ofis/İşyeri	5.766,65

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda Yapılan Kabuller Ve Hesaplanan Değerlere Göre Projenin İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Ekteki Tabloda Gösterilmiştir.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

- 2018 yılı için Türk Lirasında ki artış yapılmamıştır.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 ocak 2020 vadeli 6 aylık Kupon Ödemeli Devlet Tahvili Baz Alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 Ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi X Kupon Dönemi=5,25 X 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

### Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki indirgenmiş nakit akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **152.270.300,24-TL** olarak hesaplanmıştır. Bu hesaplamalardan projelendirilmiş arsa değeri ise **62.081.165,37-TL** bulunmuştur.

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	152.270.300,24
<b>Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	89.189.134,88
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	62.081.165,37

#### **6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi**

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Bahçeşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi 1339 ada 8 nolu parsel ve 1339 ada 19 nolu parsel üzerinde konumlu Ayazma Emlak Konutları 2. Etap Projesi'nin mevcut durumuyla toplam değeri 107.682.106,50-TL projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 152.270.300,24 TL hesaplanmıştır. Yanı sıra gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri 62.081.165,37 TL olacağı ortaya çıkmıştır. Bu değer, proje geliştirme bedelini de içeresinde barındırmakla birlikte gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değerinin 31.040.106,50-TL olacağı kanaatine varılmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 386 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değeri KDV hariç 154.279.400,00-TL'dir.

Değerleme konusu İstanbul İli, Bahçeşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi'ndeki 1339 ada 8 nolu parsel ve 1339 ada 19 nolu parsel üzerinde yer alan Ayazma Emlak Konutları 2.Etap Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri</b>	107.682.106,50	28.115.432,51
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	157.270.300,24	41.062.741,56

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,83 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

#### EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 386 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durum yazısı, imar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri