

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Başakşehir / İSTANBUL

(1 Adet Arsa)

2012-1251

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 13 Ağustos 2012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 15 Ağustos 2012
Rapor Tarihi	: 16 Ağustos 2012
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2012/1251
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Ziya Gökalp Mahallesi, Halkalı – İkitelli Caddesi, Ebru Sokak, 1339 ada, 1 no'lu parsel Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitell – 2 Mahallesi, 1339 ada, 4.831,95 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 1 no'lu parsel
Sahibi	: Gülercin Kimya Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
İmar Durumu	: Konut alanı Emsal (E): 1,50, H: Serbest
Parselin Yüzölçümü	: 4.831,95 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER		
Taşınmazın Pazar Değeri	5.025.000,-TL	2.789.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Başakşehir, 1 adet parsel
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	16.08.2012
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitell – 2 Mahallesi, 1339 ada, 4.831,95 m ² yüzölçümlü arsa vasıflı 1 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parsel boş durumdadır.
İMAR DURUMU	:	Konut Alanı Emsal (E): 1,50, H: Serbest
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	:	5.025.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

- Not-1 :** Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.1 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
KURULUŞ TARİHİ	: 1953
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtiften gayrimenkulün pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER****4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU**

SAHİBİ	:	Gülercin Kimya Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir
MAHALLESİ	:	İkitelli - 2. Mah.
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	1339
PARSEL NO	:	1
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.831,95 m ²
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa
HİSSESİ	:	Tamamı
CİLT NO	:	154
SAYFA NO	:	15148
YEVMIYE NO	:	9524
TARİHİ	:	08.09.2011

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 10 Ağustos 2012 tarihinde alınan takyidat yazısına göre değerlendirme konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıda belirtilen notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

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

Serhler Bölümü:

- T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 22.03.2006 tarih ve 1734 sayılı yazısına istinaden şufa hakkı şerhi. (03.04.2006 tarih ve 5134 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

- Türkiye Garanti Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 175.000,-USD tutarında ipotek. (18.06.2003 tarih ve 5631 yevmiye no ile)

Rapor konusu parselin tapu incelemesi itibariyle tapu kayıtları üzerindeki ipoteğin ve şufa hakkı şerhinin terkin edilmesi durumunda sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

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

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

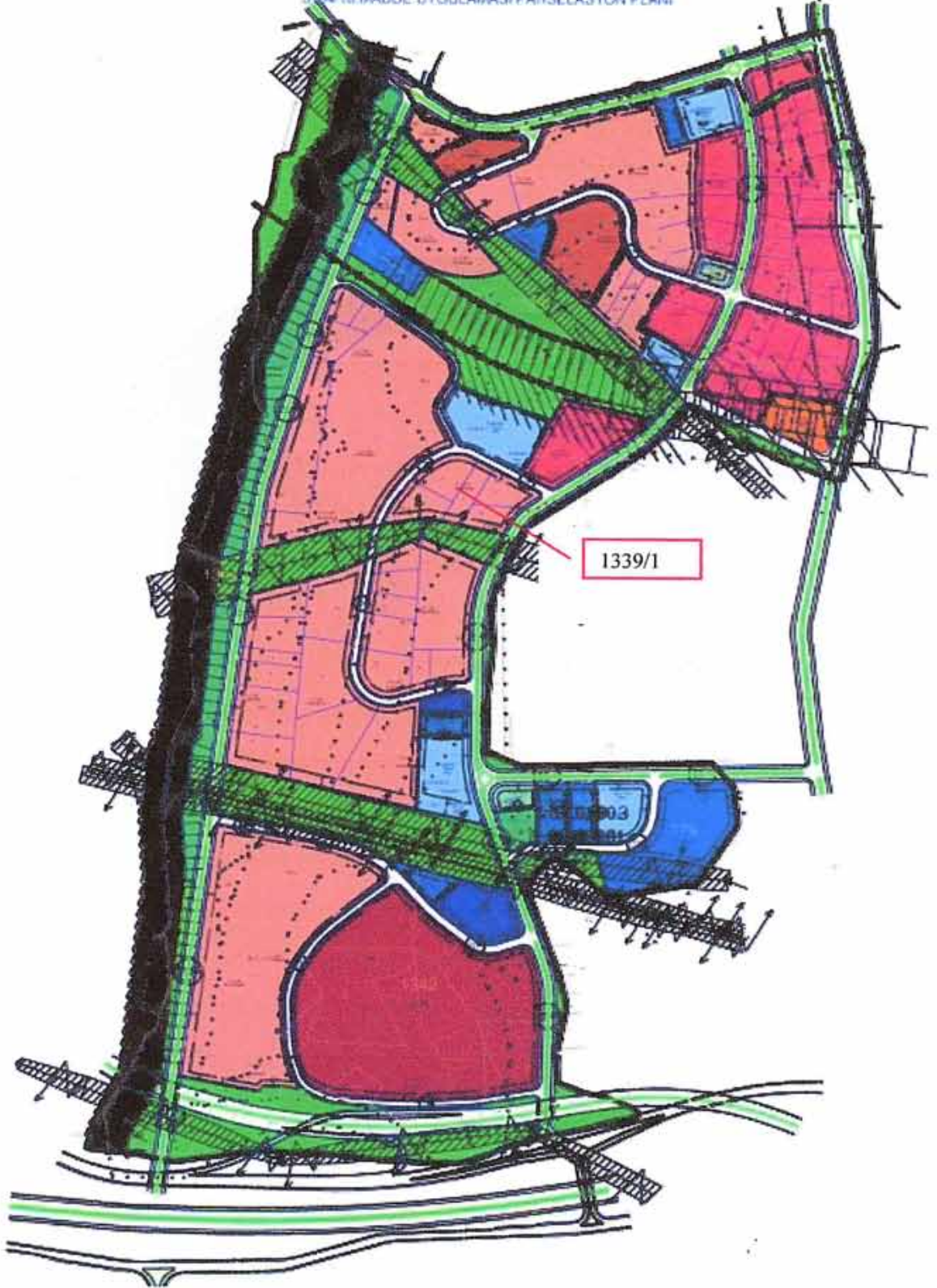
Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitle bulunulmuştur.

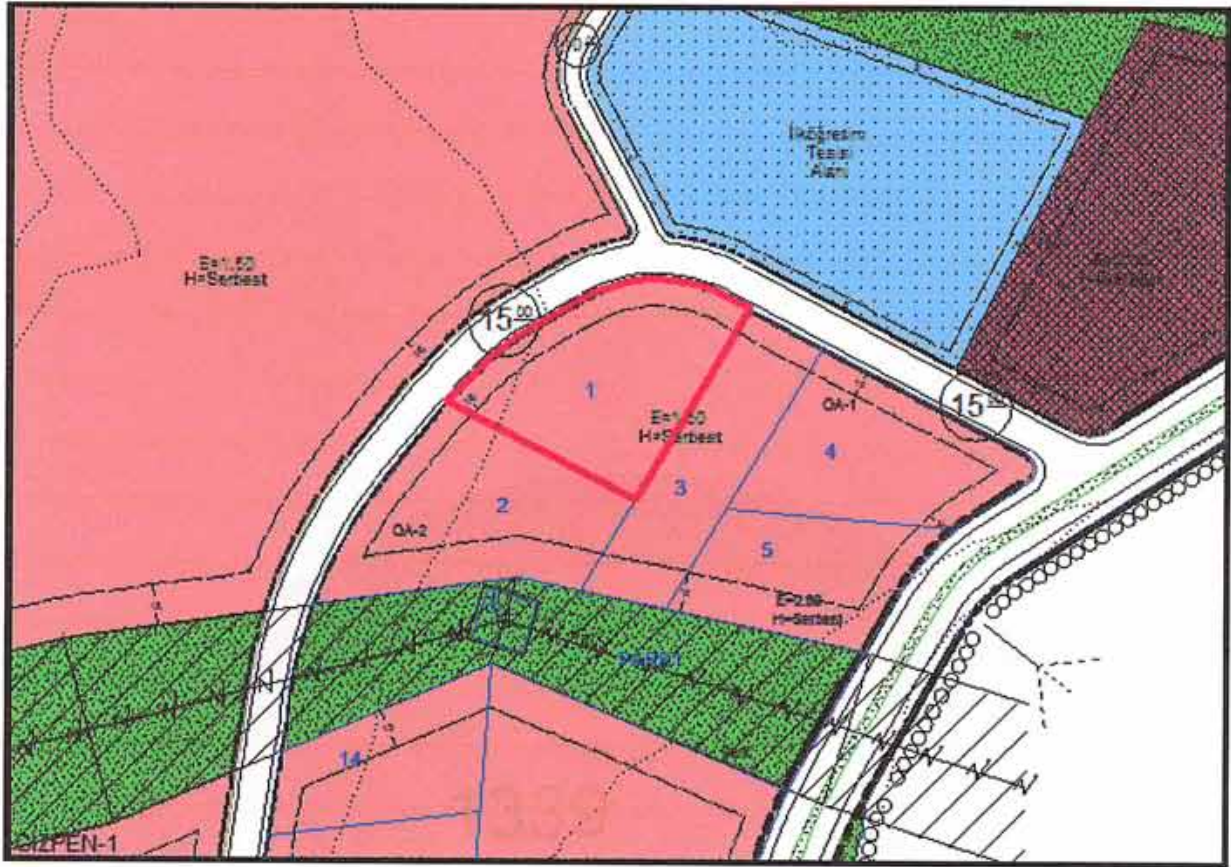
- Değerleme konusu parsel 30.03.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Başakşehir ilçesi İkitelli Ayazma Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında "**Konut Alanı**" lejantına sahiptir.
- **Yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**
 - Emsal: 1,50 (*)
 - H: Serbest
 - Çekme mesafesi: Yoldan 10 m

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

İmar Planı Suretleri

İSTANBUL - BAŞAKŞEHİR - AYAZMA KENTSEL YENİLEME ALANI
3194/18 MADDE UYGULAMASI PARSELASYON PLANI





30.03.2011 tasdik tarihli Başakşehir ilçesi Ayazma Bölgesi Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı Uygulama İmar Planı notları aşağıda sunulmuştur.

- Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Afet İşleri Genel Müdürlüğü'nce onaylanmış olan "Küçükçekmece İlçesi" için yapılmış revize imar planına esas jeolojik ve jeoteknik etüt raporlarında belirtilen yapılaşma şartlarına uyulacaktır.
- Planlama alanı bütününde her türlü yapılar için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
- Ulaştırma Bakanlığı'nın Atatürk Havalimanı ve çevresinde mania planı ile gelen irtifa sınırlamalarında hava mania sınırları içinde kalan imar adalarında o sınır için getirilen max H yüksekliğini aşan (Baca, asansör kulesi, vb dahil) bina yapılamaz.
- Hava mania planına göre gösterilen güvenlik bölgesi yapı yüksekliği kısıtlı alanlar ve aşılamayacak kot sınırlarına uyulacaktır. Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden tekrar görüş gelmesi halinde; yeni görüşe göre uygulama yapılacaktır.
- Mania planı iniş kalkış koridorunda kalan bölgede binaların çatı ve dış cephe kaplamalarının parlayıcı ve yansıtıcı özellik taşıması, alçalma ve tırmanma

koridorunda uçakların yoğun gürültü oluşturmamasından dolayı, binalarda gürültü önleyici malzeme kullanılmalı ve bölgedeki binalarda Annex-14 Part-6 gereğince maniaların görsel yardımcılarıyla işaretlenmesi ve ışıklandırılması zorunludur.

- Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ (Trakya Grup İşletme Müdürlüğü) görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
- İlgili kurum (TEİAŞ, BEDAŞ, İSKİ, İGDAŞ vb.) görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Yeşil alan, park, yol, eğitim, tesis alanı, sağlık, dini tesis, kentsel hizmet alanı vb. donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
- Plan bütününde yapı nizamı, bina şekli ve ebatları, kat yüksekliği, çekme mesafeleri ve max H serbest olmak üzere uygulama ilçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır. Su basman kotları avan projede belirlenecektir.
- Ticaret alanları; bu alanlarda, iş merkezi, rezidans, ofis, büro, alışveriş merkezi, çok katlı mağaza, çarşı, konaklama tesisleri, konferans salonu, otel, motel, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu, lokanta, restaurant, yönetim binaları, banka, finans kurumları ve kat otoparkı yer alabilir.
- Ticaret alanlarında; plan yapım yönetmeliğinin belirlediği minimum parsel büyüklüğünü sağlamak şartı ile, ilgili kurum ve kuruluşların görüşünü almak, talebin bulunduğu alandaki yapılaşma koşullarını aşmamak ve avan projesi ilçe belediye başkanlığınca onanmak koşulu ile özel okul, özel hastane, açık ve kapalı spor alanları yapılabilir.
- Uygulama net parsel üzerinden yapılacaktır.
- Plan bütününde bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydı ile yan ve arka bahçede parselin tamamında eğimden dolayı açığa çıkan otopark yapılabilir.
- Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan kat olduğunda 2 bodrum kat iskan edilebilir. Bodrum katlar emsal hesabına dahildir. Bu alanlarda net 2,40 m giriş sağlaması ve yola cepheli olması durumunda dükkan yapılabilir.
- Arazi dolgu ve kazı yapılarak düzlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir.
- Planda rekreasyon alanı olarak ayrılan alanlarda mimari avan proje doğrultusunda max E = 0,03 ve max H = 6,50 geçmeyecek şekilde trafo, İGDAŞ vana odaları, muhtarlık, kreş, spor tesisleri, lokanta, büfe, kafeterya vb. tesisler yer alabilir.
- Planlama alanında merkezi özellik gösteren civarında özellikle sağlık, itfaiye, iletişim-haberleşme vb. tesislerin bulunduğu alanlardaki açık alan, meydan, yeşil

- alan, park gibi yerlerin uygun noktalarına ilgili kuruluşların uygun görüşü alınmak ve heliport alanı yönetmeliğine uymak şartı ile kamuya ait helikopter iniş-kalkış pisti (heliport alanı) olarak kullanılabilir.
- İGDAŞ'ın vana odası ve bölge regülatörleri için yer talep etmesi halinde bu talep plan bütünündeki part alanlarının + 0.00 kotu üzerinde karşılanabilir.
 - Anaokulu ihtiyaca göre kreş alanı olarak kullanılabilir.
 - Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. İmar adalarında verilen KAKS değeri, düzenlenecek mimari projelere göre ada/parsel içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Mülkiyeti aynı malikte bulunmak kaydıyla en fazla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere KAKS değeri adalar / parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.
 - İmar uygulama sınırı plan sınırı olup uygulama tek etap halinde yapılacaktır. İmar uygulaması yapılırken 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. maddesi ve 2981/3290 sayılı Ek-1 maddesi şartları ile birlikte değerlendirilecektir.
 - Konut ve ticaret alanlarında yeni yapılacak ifrazlarda;
Min. İfraz alanı: 2.000 m²'dir.
Bu alanlarda, jeoloji ve jeoteknik etütler ve hava mania limitleri doğrultusunda belirlenecek irtifaya göre hazırlanacak mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
 - Konut alanında belirlenen yapılaşma emsal değerinden kullanılmak üzere toplam inşaat alanının % 5'ini aşmamak şartıyla; bağımsız bölüm olarak ticaret, sosyal ve kültürel tesis, kreş, mescit, sağlık tesisi, kafeterya, lokal, spor tesisi vb. hizmet birimleri ilçe belediyesince onanacak avan projeye göre yapılabilir.
 - Açıklanmayan hususlarda İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

Rapor konusu parselin imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu taşınmazın imar uygulaması neticesinde oluşturduğu ve tapu kütüğüne 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile tescil edildiği belirlenmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde onanan 19.02.2010, 09.11.2010 ve 30.03.2011 tarihli uygulama imar planları ve tadilatları kapsamında kaldığı öğrenilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Değerleme konusu taşınmaz imar uygulaması neticesinde 08.09.2011 tarih ve 9524 yevmiye no ile tescil edilmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, İkitelli – Halkalı Caddesi, 1339 ada, 1 no'lu parseldir.

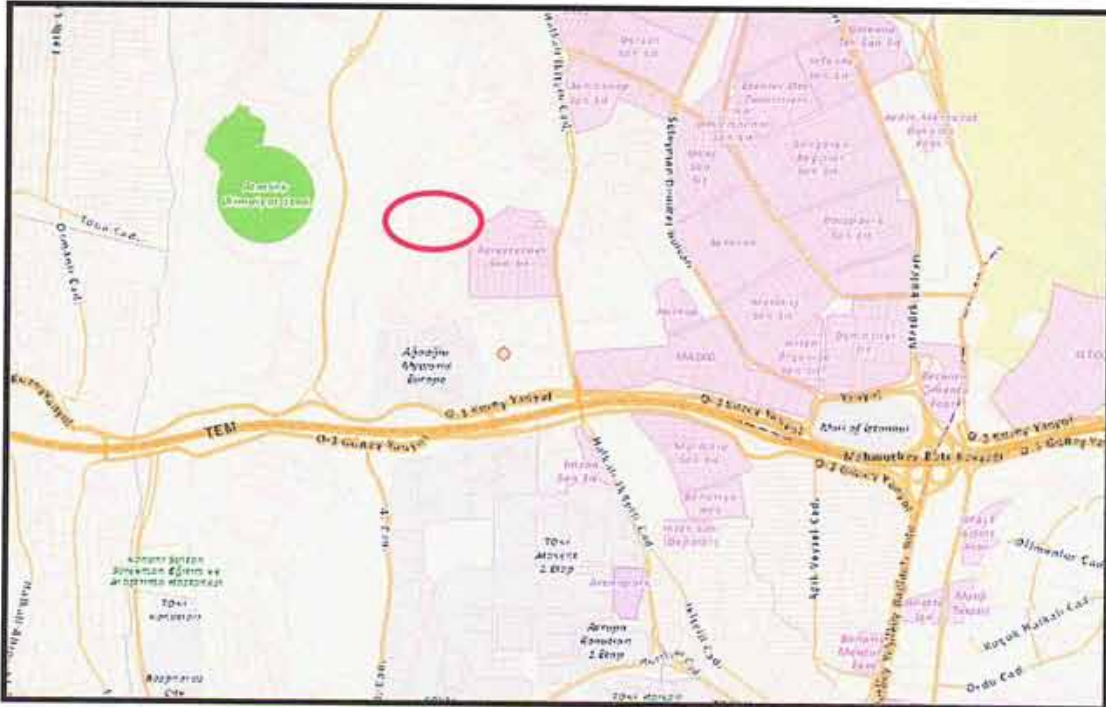
Rapor konusu taşınmaza, Başakşehir – Halkalı istikametinde devam eden Halkalı – İkitelli Caddesi üzerindeki Keresteciler Sanayi Sitesi'nden yaklaşık 275 m önce sağ taraftaki Gül Sokak'a girilip devamında ilk soldaki Ebru Sokak üzerinden ulaşım sağlanmaktadır.

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

Taşınmazın yakın çevresinde boş arsalar, 1 – 4 katlı gecekondular tarzı yapılar, İkitelli Organize Sanayi Bölgesi içerisindeki sanayi siteleri (Sarılar Sanayi Sitesi, Tormak Sanayi Sitesi, Keresteciler Sanayi Sitesi, Masko vd.) bulunmaktadır. Bölgede Atatürk Olimpiyat Stadı ile TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve KİPTAŞ tarafından geliştirilen modern şehircilik anlayışına uygun konut projeleri bulunmaktadır. Taşınmaz, İMKB Alparslan İlköğretim Okulu'na yakın konumdadır.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı ve bölgenin gelişme potansiyeli taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2 PARSEL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Yüzölçümü 4.831,95 m²'dir.
- Düz ve eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- 15 m enkesitli imar yoluna yaklaşık 125 m cepheli olup, değerlendirme tarihi itibarıyla cepheli olduğu imar yolu henüz açılmamıştır.
- Parsel sınırlarını belirleyici herhangi bir sınır elemanı bulunmamaktadır. Parsel sınırlarının kesin tespiti için ilgili kadastro mühendisliğine başvuru yapılması önerilmektedir.
- Bölgedeki yollar fiili olarak mevcut olup, imar planına istinaden düzenlenmiş güzergahlar değildir.
- Parsel üzerinde halihazırda bir yapı bulunmamaktadır.
- Altyapı bölgede genel olarak tamamlanmamıştır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**konut projesi**" geliştirilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılının tamamı için de öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALIZI

İstanbul İli

İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir. İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşınmakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır.

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

Başakşehir İlçesi

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir.

5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı 2'şer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur. 9 mahalle ve 1 köyden oluşan Başakşehir İlçesi'nin toplam alanı 10.433,6 Ha olup, Küçükçekmece İlçesinden katılan alan 6.730 Ha'dır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2011 yılı nüfusu 284.488 kişidir.

İlçenin kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy Belediyesi; kuzeydoğusunda Sultangazi Belediyesi; güneyinde Avcılar Belediyesi, Küçükçekmece Belediyesi ve Bağcılar Belediyesi; doğusunda Esenler Belediyesi; batısında ve güneybatısında ise Esenyurt Belediyesi yer almaktadır.

Denize kıyısı bulunmamaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

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

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

Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarım Burgaz Mağarası ilçenin Altınşehir semtinde Kayabaşı yolu üzerinde bulunmaktadır. Mağarada alt paleolitik çağ ait kalıntılar ve Bizans dönemine ait bir kilise kalıntısı bulunmaktadır. Fakat ağır tahribata uğramıştır. Mağaranın güneyindeki taş ocakları yarığı birçok yerli sinema filmine mekân olmuştur. Şamlar bendi ve baruthanesi Osmanlı döneminde yapılmış ve günümüze gelmeyi başarmıştır.

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

İlçe de 2 tane Anadolu Lisesi bulunmaktadır. Bunlar; TOKİ Kayaşehir Anadolu Lisesi ve Bahçeşehir Atatürk Anadolu Lisesi'dir. Ayrıca üniversite yapılması planlanmakta veya halihazırda ki İstanbul Üniversitesi'nin fakültelerinden birinin bölgede yerleşke açması düşünülmektedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları yeterli sayıda devlet ve özele okula sahiptir. Ancak Altınşehir'de okul sayısı yetersizdir. İlçenin en büyük mahallelerinden Şahintepe'de sadece tek bir ilköğretim okulu vardır. Bu bölgedeki plansız yerleşim

sorunun başlıca nedenidir. İlçede bir devlet hastanesi vardır ve çok sayıda sağlık kuruluşu mevcuttur. Ancak bu alanda da eşit olmayan dağılım söz konusudur. Bahçeşehir ve Başak Konutları, hem devlet hem de özel kuruluşlar açısından daha donanımlıyken Altınşehir bölgesinde eğitim alanında da olduğu gibi sağlık ocakları dahil tüm sağlık hizmetleri yetersizdir. Kayaşehir de buranın yeni yerleşim yeri olup T.O.K.İ. tarafından yapılmıştır.

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

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

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

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumu,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Bölgenin gelişme potansiyelinin olması,
- o Mevcut imar durumu,
- o Köşe parsel konumunda olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgede mevcut durum itibarıyla gecekonduların yapılaşmanın hakim olması,
- o Global piyasalarda yaşanan kriz ve dövizdeki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. İkitelli Ayazma Mevkii'nde konumlu 113.445,46 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 941 ada 1 no'lu parsel ile, 85.030,76 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip 942 ada 1 no'lu parsel için Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş. 19.02.2010 tarihinden toplam 747.600.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 30,50 oranı karşılığı 228.018.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.
2. Taşınmazla aynı bölgedeki 81.910,14 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 1306 ada 1 no'lu parsel ile, 127.452 m² yüzölçümlü, "Rekreasyon Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,15" yapılaşma hakkına sahip 540 ada 4 no'lu parsel için Makro İnşaat Ticaret Limited Şirketi 04.05.2012 tarihinde toplam 635.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 26 oranı karşılığı 165.100.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.
3. Kayabaşı – Kayaşehir arasında konumlu, 25.400 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 16.500.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 650,-TL)
İlgili / Çağrı Emlak: 0 532 760 08 21

4. Kayaşehir konutları yanında konumlu, 12.855 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 6.000.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 465,-TL)
İlgili / Nazmi SAZ: 0 533 568 10 80
5. Taşınmazla aynı bölgedeki 13.000 m² yüzölçümlü parsel için 12.000.000,-TL talep edilmektedir. İlgili taşınmazın brüt parsel olduğunu ve 18. madde uygulaması kapsamında kaldığını, mevcut parselin ise "Konut Alanı" lejantlı ve "Emsal: 1,50" yapılaşma şartlarına isabet eden alanda kaldığını belirtmiştir. 18. madde uygulaması kapsamında parselden maksimum % 40'a kadar bedelsiz terk yapılabilmektedir.
(m² satış değeri 925,-TL)
İlgilisi / Narin Gayrimenkul: 0 534 872 91 87
6. Taşınmazla aynı bölgedeki 2.779 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 2.800.000,-TL'dir.
(m² satış değeri 1.010,-TL)
İlgili / Eskiđji Gayrimenkul: 0 533 250 33 52
7. Kayabaşı Toplu Konut bölgesine yakın konumlu, 5.280 m² yüzölçümlü, plansız sahada kalan arsanın satış değeri 1.675.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 317,-TL)
İlgili / Mal sahibi: 0 538 657 86 05

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,8019 TL'dir.

Bölgedeki satışta olan konutlar

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

Ađaođlu My Europa Projesi

Konut Tipi	Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)		Satış Değeri (TL)		Ortalama Birim Değeri (TL)
Pool Rezidans	2+1	162,55	162,55	473.850	544.950	3.134
	3+1	169,76	193,80	445.850	556.850	2.758
Arena Rezidans	1+1	73,12	87,71	239.850	302.850	3.374
	2+1	122,30	150,80	353.850	509.850	3.163
	3+1	291,57	478,49	932.850	1.032.850	2.553
Golf Rezidans	2+1	115,35	120,37	354.850	410.850	3.248
	3+1	156,04	159,80	428.850	507.850	2.966

İlgilisi / Ađaođlu Satış Ofisi: 444 6 777

Kayaşehir Projesi

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Değeri (TL)
3 + 1	118	223.880 (120.000 peşin + 106 ay x 980)	1.900
3 + 1	118	205.630 (115.000 peşin + 106 ay x 855)	1.745
3 + 1	118	222.000 (115.000 peşin + 107 ay x 1.000)	1.880
3 + 1	118	216.742 (110.000 peşin + 106 ay x 1.007)	1.835
3 + 1	194	292.000 (130.000 peşin + 180 ay x 900)	1.505
2 + 1	67	95.000	1.420
2 + 1	85	155.040 (87.000 peşin + 108 ay x 630)	1.825

İlgilisi / Turyap: 0212 780 02 32 - Yelkenciler Emlak: 0212 777 23 43 – Filiz Emlak
 Lider Yatırım Emlak: 0533 341 09 92

Kiptaş Kayabaşı Konutları

Konut Tipi	Kat	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Değeri (TL)	İlgilisi	İlgili Tel
3 + 1	6	115	185.000	1.610	Cihan Emlak	02126948540
3 + 1	10	115	182.500	1.585	Cihan Emlak	02126948540
2 + 1	7	75	110.000	1.465	Cihan Emlak	02126948540

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m ²)	25.400	12.855	13.000	2.779	5.280
Satış Değeri (TL)	16.500.000	6.000.000	12.000.000	2.800.000	1.675.000
m ² Birim Satış Değeri (TL)	650	1465	925	1.010	315
Pazarlık payı	Var	Var	Var	Var	Var
İmar durumu	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut
Yapılaşma şartı (Emsal)	1,00	1,00	1,50	1,50	-
Lokasyon için ayarlama	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek
Büyükük için ayarlama	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Aynı	Aynı
İmar durumu için ayarlama	Aynı	Daha düşük	Aynı	Aynı	Daha yüksek
Yapılaşma şartı için ayarlama	Daha yüksek	Daha yüksek	Aynı	Aynı	Daha yüksek
Ayarlanmış değer (TL)	1.070	940	1.060	1.055	1.085
Emsallerin ortalaması (TL)	1.040				

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
1339 / 1	4.831,95	1.040	5.025.228
YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)			5.025.000

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazın gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri**
- Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri**

Proje hakkında genel kabuller

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- Parselin yüzölçümü 4.831,95 m²'dir.
- Yapılaşma şartı Emsal (E): 1,50'dir. Bu bilgiden hareketle emsale dahil kapalı alan 4.831,95 m² x 1,50 \cong 7.248 m² olacaktır.
- Projedeki ortak alanların; benzer nitelikteki projelerdeki gibi toplam inşaat alanının yaklaşık % 30'u kadar olacağı kabul edilmiş ve ortak alanlar yaklaşık 3.106 m² olarak hesaplanmıştır.
- Bu durumda projenin toplam inşaat alanı; 7.248 m² + 3.106 m² = **10.354 m²** olacaktır. Projenin satılabilir alanın ise emsal alanın % 10 fazlası olacağı kabul edilmiştir. Bu durumda satılabilir alan 7.248 m² x 1,10 \cong **7.973 m²** olarak hesaplanır.
- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

PARSELİN YÜZÖLÇÜMÜ	4.831,95 m²
İMAR DURUMU	Konut Alanı
YAPILAŞMA HAKKI	Emsal (E): 1,50
EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI	7.248 m²
TOPLAM SATILABİLİR ALANI	7.973 m²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	10.354 m²

I - PROJE GELİŞTİRME YÖNTEMİYLE GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİNİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ

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

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

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

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

a) Proje geliştirmeye maliyetinin bugünkü finansal değeri

- **İnşaat Maliyeti :**

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **10.354 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2011 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 615,-TL'dir.
- Yatırımcı kârının brüt m² inşaat maliyetinin peyzaj ve çevre düzenlemeleri dahil % 25'i kadar olacağı kabul edilmiştir. Buna göre 2012 yılı kârı havi **ortalama** m² birim maliyet değeri; 615,-TL x 1,25 \cong 770,-TL (**~ 425,-USD**) olarak hesaplanmıştır.
- Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2013 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.

- **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatına 2012'de başlanıp 2014'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	İNŞAAT DÖNEMLERİ		
	2012	2013	2014
İnşaat gerçekleşme oranı	% 15	% 70	% 15

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı 10,10 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar ve kabuller altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje geliştirme maliyetinin finansal değeri **4.225.823,-USD (~ 7.615.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8019 TL'dir.

b) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri**• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:**

- Konut alanlarının bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir brüt alan **7.973 m²** dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek konut projeleri dikkate alınmıştır. Bu projelerin ortalama satış değeri 2.500 – 3.500,-TL aralığındadır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama net m² satış değeri 2.500,-TL (**~ 1.385,-USD**) kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2013 ve daha sonraki yıllar için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların % 10'unun 2012, kalan %70'inin 2013, % 20'sinin ise 2014 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

• Makroekonomik Büyüklükler :

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

• İskonto Oranı :

Değerleme yapılacak olan varlığın niteliği önem kazanmakta olup, İMKB'de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alınarak %10,10 iskonto oranına ulaşılmaktadır. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut projesi hasılatının bugünkü finansal değeri **10.790.293,-USD (~ 19.445.000,-TL)** olarak bulunmuştur. (*)

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8019 TL'dir.

Ulaşılan sonuç:

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	19.445.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 7.615.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	11.830.000

II- HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİYLE GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİNİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat paylaşımı oranları incelendiğinde hasılat paylaşım oranlarının % 30 ile % 35 aralığında olduğu görülmüştür. Değerlemede bu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 35 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 35 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

19.445.000,-TL x % 35 = 6.805.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

III- GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan geliştirilmiş arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	11.830.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	6.805.000

Değerleme raporumuzda güvenli tarafta kalınmış ve hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin dikkate alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri toplam **6.805.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan parsellerin değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
5.025.000	6.805.000

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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

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

Bu görüşten hareketle rapora konu parsellerin nihai toplam pazar değeri için **5.025.000,-TL** takdir edilmiştir.

