

## EMLAK KONUT

### GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİNDE YER ALAN  
MERKEZ KAYAŞEHİR AVM BÜNYESİNDEKİ  
259 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

### GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	27.03.2013
RAPOR TARİHİ	10.04.2013
RAPOR NO	EML-1303037
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŐAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	MERKEZ KAYAŞEHİR AVM BÜNYESİNDEKİ 259 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
DEĞERLEME ADRESİ	KAYABAŞI MAHALLESİ 3. BÖLGE KAYAŞEHİR KENT MEYDANI NO:20  BAŞAKŞEHİR / İSTANBUL

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Halil İbrahim AKYILDIZ**

Lisans No : 400843

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**A.Ali YERTUT**

Lisans No : 400544

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Rapor Özeti
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.2 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
- Ek 2** - Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- Ek 3** - İNA Tabloları
- Ek 4** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 5** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 6** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 7** - Yapı Ruhsatı (kopya)
- Ek 8** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 9** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 10** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 259 adet bağımsız bölümün değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

\* **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B

K: 1-2-3-4-5-6-7-8 Ataşehir / İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

\* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2,  
Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### **1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler**

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan 259 adet bağımsız bölümün (1/1 hisseli ), değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### **1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler**

Söz konusu taşınmazlar için 10.04.2013 tarih ve EML-1303037 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Halil İbrahim AKYILDIZ ve A.Ali YERTUT değerleme işleminde görev almış olup, Onur BÜYÜK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Söz konusu taşınmazlar için 15.08.2012 tarih ve EML-1206001, 14.12.2012 tarih ve EML-1211027 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

### 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BAŞAKŞEHİR KAYABAŞI 1. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	10.04.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. 2.1(Tapu kayıtları)
MEVCUT KULLANIM	BAĞIMSIZ BÖLÜMLER DÜKKAN, OFİS OLARAK KULLANIMA UYGUN OLUP ÇOĞUNLUKLA BOŞ DURUMDADIR.
İMAR DURUMU	TAŞINMAZLARIN BULUNDUĞU PARSEL 1/1000 ÖLÇEKLİ "25.02.2010 ONAY TARİHLİ KAYABAŞI TOPLU KONUT ALANI DOĞU BÖLGESİ REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANI PLAN NOTLARI İLAVESİ İLE R.U.İ.P. PLAN DEĞİŞİKLİĞİ" KAPSAMINDA TİCARET ALANINDA KALMAKTA OLUP, E: 1.50, H MAKS:SERBEST OLMAK ÜZERE "REKREASYON ALANI" YAPILANMA ŞARTLARINA TABİDİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ (259 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN)	35.369.092,96 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (259 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN)	112.334.304,17 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	121.921.387,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	39.319.647,31 TL

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli : İSTANBUL  
İlçesi : BAŞAKŞEHİR  
Bucağı :  
Mahallesi : KAYABAŞI  
Köyü :  
Sokağı :  
Mevkii :  
Pafta No :  
Ada No : 533  
Parsel No : 3  
Alanı : 24.532,21 m<sup>2</sup>  
Vasfı : ARSA  
Sınırı : PLANINDADIR.  
Tapu Cinsi : KAT İRTİFAKI  
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM  
ORTAKLIĞI A.Ş.  
Yevmiye No : 3741  
Cilt/Sayfa No : *Bağımsız bölüm bilgileri EK-1 'deki listede sunulmuştur.*  
Bağımsız Bölüm No :  
Tapu Tarihi : 05.04.2012

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nden 02.04.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur.

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin her biri üzerinde;

05.12.2011 tarih 12932 yevmiye no ile 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1 TL'den Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 12641-12642 nolu T.M. Yeri ve Kablo Geçiş Güzergahı)

05.04.2012 tarih 3741 yevmiye ile 04.04.2012 tarihli yönetim planı mevcuttur.

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlendirilmesi yapılan 259 adet bağımsız bölümün son üç yıllık dönemde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 09.04.2013 tarihinde alınan ve ekte sunulan 9607 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

Söz konusu parsel 1/1000 ölçekli "25.02.2010 onay tarihli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları ilavesi ile R.U.İ.P Plan Değişikliği" kapsamında Ticaret Alanında kalmakta olup, E:1.50, Hmax:Serbest olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.

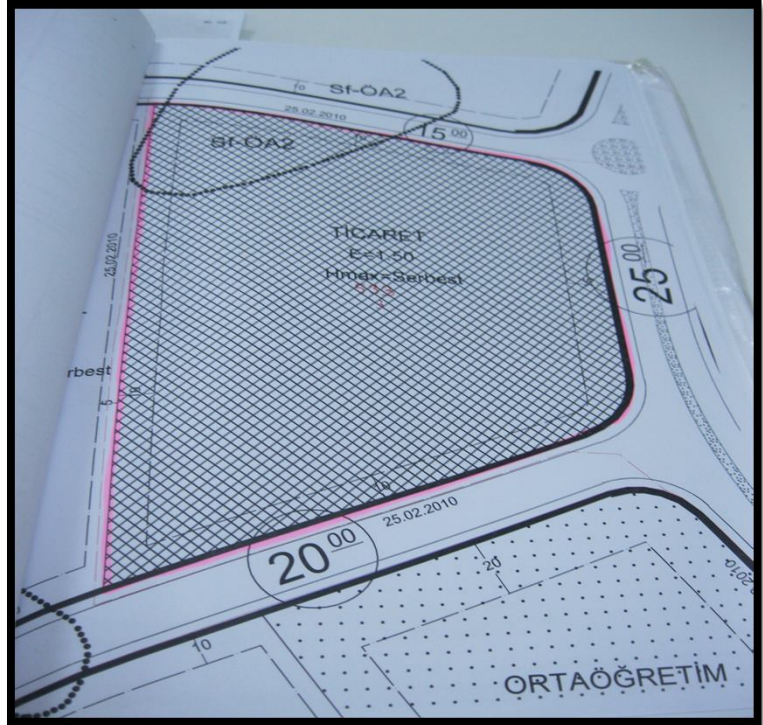
Ekteki yazıda ayrıca;

13.08.2013 tarihi ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile ruhsatsız, iskansız ve afet riski altındaki yapıların tasfiyesini sağlamak ve afet riskini bertaraf etmek üzere yeni yerleşim alanı olarak kullanılması amacıyla 644 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın Teşkilat ve Görevleri Hakkındaki Kanun Hükmünde Kararnamenin 2. Maddesinin 1. Fıkrasının (ç) bendi kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı yetkilendirilmiş olup, sonrasında da söz konusu alan Bakanlık makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı oluru ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. Maddesinin (c) fıkrası kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90899616-2607 sayılı Rezerv Yapı Alanı olarak belirlenmiş alanlarda ileride telafisi mümkün olmayan zararlara sebebiyet verilmemesi, kapsamlı bir iyileştirme ve doğal afetlere hazırlık çalışmaları kapsamında uygulama bütünlüğünün sağlanması ve kamu kaynaklarının etkin ve verimli kullanımı bakımından bahse konu alanda bu aşamadan sonra;

"Her tür ve ölçekte yeni plan değişikliği ile parselasyon planı yapılmaması, Köy ve belediye sınırları içinde kapanmış yollarla yol fazlalarının köy veya belediye namına tescil olunacağına ilişkin 2644 sayılı Tapu Kanununun 21.maddesi kapsamında işlem yapılmaması, Mer' i uygulama imar planı olup, imar uygulaması yapılmamış alanlarda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 15, 16 ve 18.maddesine istinaden işlem yapılmaması, Mer'i mevzuat kapsamında yapı ruhsatı alınarak fiilen inşasına başlanmış olup, subasman seviyesinde inşaatı tamamlanmış ve ruhsat süresi devam eden yapılara ilişkin gerekli iş ve işlemlerin, 3194 sayılı İmar Kanunu ve diğer ilgili mevzuat çerçevesinde yürütülerek sonuçlandırılması, bunlar dışında kalan yapılara ilişkin yapılacak uygulamalarda ve yeni yapı ruhsatı işlemi tesis edilmeden önce Bakanlığımız görüşü alınması, 6306 sayılı kanun ve anılan Bakanlar Kurulu Kararının amaç ve hedefleri çerçevesinde 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ve 775 sayılı Gecekondu Kanunu kapsamında hazırlanarak Bakanlığımız ve/veya ilgili idarelerce onaylanmış planların uygulanmasına ilişkin her tür iş ve işleme mer' i mevzuat çerçevesinde devam edilmesi" denilmektedir.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde 02.07.2009 onay tarihli 1/1000 ölçekli Başakşehir-Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'nda iken plan notları ilavesi ile 25.02.2010 onay tarihli 1/1000 ölçekli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı Plan Notları ilavesi ile 521 Ada, 528 Ada, 533 Ada, 536 Ada, 542 Ada,543 Ada, 544 Ada, 545 Adalara ilişkin Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği imar planındaki plan notu ve yönetmelik şartlarına sahiptir.





### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parseller üzerinde bulunan Merkez Kayaşehir AVM bünyesinde ;  
A, B ve C blok olmak üzere toplamda 3 blok bulunmakta olup;  
A Blokta 173 adet dükkan,  
B Blokta 1 adet otel,  
C Blokta 8 adet dükkan ve 78 adet ofis bulunmaktadır.  
Kayaşehir Merkez AVM.'de projesinde toplamda 3 adet blok, 260 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

**A Blok** için 28.10.2010 tarih 396 sayılı yeni yapı ruhsatı ve 20.12.2011 tarih 00483 sayılı tadilat ruhsatı düzenlenmiştir.

**B Blok** için 28.10.2010 tarih 397 sayılı yeni yapı ruhsatı ve 20.12.2011 tarih 00484 sayılı tadilat ruhsatı düzenlenmiştir.

**C Blok** için 28.10.2010 tarih 398 sayılı yeni yapı ruhsatı ve 20.12.2011 tarih 00485 sayılı tadilat ruhsatı düzenlenmiştir.

A ve C Blok için 31.10.2012 tarih 00276 ve 00277 nolu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

### 2.3.3 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından kamu kurumu olarak kabul edildiği belirtildiğinden, anılan kuruluşça yaptırılacak olan yapıların fenni mesuliyetinin 15.12.2003 tarih ve 1837/12372 sayılı yazımızda da belirtildiği üzere 3194 sayılı imar kanununun 26.maddesi uyarınca kuruluşça ve kuruluşta görevli meslek adamlarının ayrı ayrı üstlenilmesi ve bu hususun T.S.8737 Yapı Ruhsatı ve T.S. 10970 Yapı Kullanma İzin Belgesi'ne işlenmesi gerekmektedir." görüş verildiği anlaşılmıştır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 24.532,21 m<sup>2</sup> alana sahip 533 ada 3 parsel, üzerine inşa edilmiş olan Merkez Kayaşehir AVM kapsamında yer alan 259 adet bağımsız bölümdür.

Toplamda 24.532,21 m<sup>2</sup> arsa üzerine kurulmuş olan Merkez Kayaşehir AVM 3 blok ve 260 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu parsel , Bahçeşehir Kayaşehir Mahallesi 3. Bölgede yer almaktadır. Parsele ana ulaşım Kayaşehir vasıtaları ile sağlanmaktadır. Yakın konumda yeni yapılmakta olan Toki tarafından yapılan toplu konutlar ve boş arsalar yer almaktadır. Taşınmazların çevresindeki Başakşehir İmam Hatip Lisesi, Toki Kayaşehir Ticaret Meslek Lisesi, Toki Kayaşehir Mevlana İlköğretim Okulu diğer nirengi noktalarıdır.

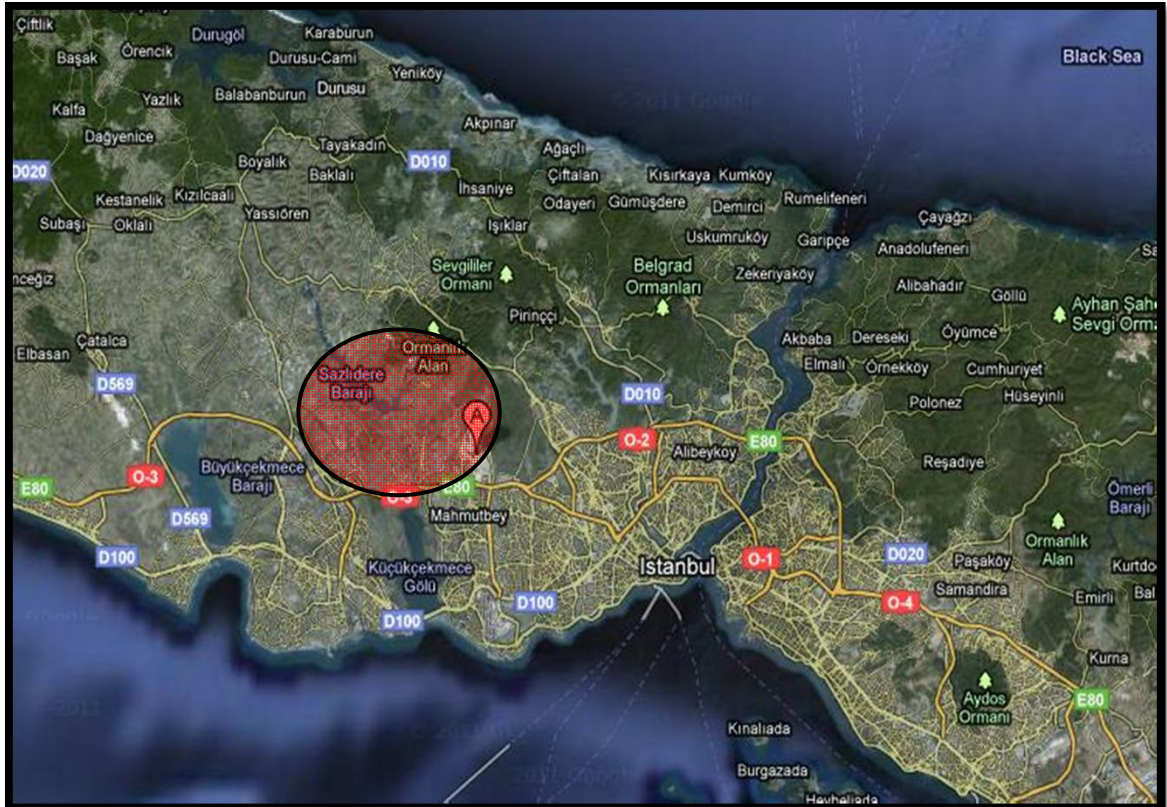
Bölge, 2. derece deprem bölgesinde yer almaktadır. Bölge orta gelir düzeyine sahip olan kitlenin tercih ettiği yaşam alanıdır. Yakın çevresinde konut projeleri devam etmektedir. Sosyal ve kamusal donatılardan istifadeleri iyi durumdadır.Hali hazırda bölgede bulunan ilk ve tek AVM niteliğindedir.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazların bulunduğu bölgeye ulaşım özel araçlarla ve yakın mesafeden geçen toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Taşınmazlar Kayaşehir Meydanında saat kulesinin karşısında yer almaktadırlar.O-3 Avrupa Otoyoluna yaklaşık 5 km, Atatürk Havalimanına 15 km, Boğaziçi Köprüsü'ne takribi 30 km ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne 37 km mesafede bulunmaktadır.



## BAŞAKŞEHİR İLÇESİ KONUM

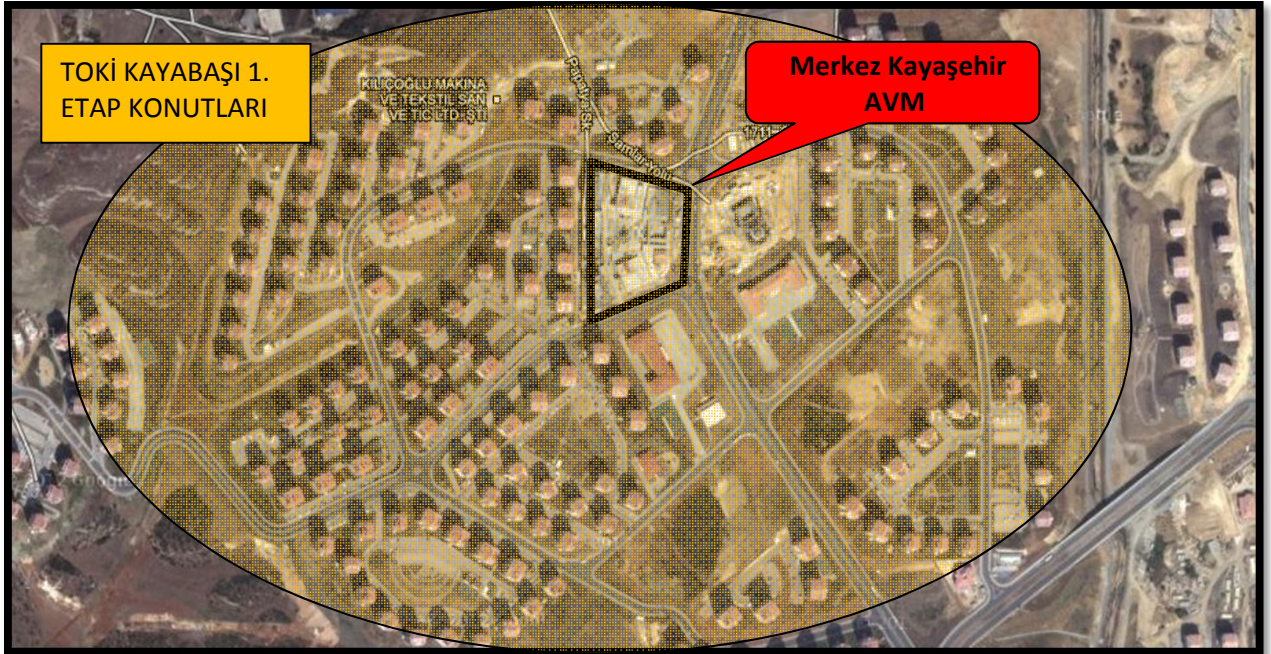




## MERKEZ KAYAŞEHİR AVM



## KONUMU VE YAKIN ÇEVRESİ







### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmazların yer aldığı Merkez Kayaşehir AVM toplamda 24.532,21 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulmuş olan 3 blok ve 260 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Değerlemesi yapılan taşınmazlar; 533 ada 3 parselde yer alan 259 adet olmak üzere farklı tipte ve farklı konumda bağımsız bölümlerdir. Emlak Konut GYO A.Ş. 'den alınan stok listesine göre ekli listede bağımsız bölümlerin yaklaşık brüt kullanım alanları belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu blok olan A blok bodrum-zemin-asma kat-1 kat-asma kat-2. kat ve 3. kattan oluşmakta olup toplamda 5 katlıdır.

A Bloğun tamamında 173 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup ruhsat alanı (ortak alanlar dahil) 44.094,15m<sup>2</sup>'dir.

Merkez Kayaşehir AVM'de bulunan **B blok**, 2 bodrum-zemin-6 normal kat olmak üzere toplamda 9 katlıdır. B blok otel bloğu olup 2. bodrum katında otopark alanı, 1. bodrum katta otopark alanı, toplantı odası, personel odası, zemin katta resepsiyon, kabul bölümü, otel girişi, normal katlarda her katta 24 adet standart oda olmak üzere otelde toplamda 144 oda bulunmaktadır.

Emlak Konut GYO A.Ş. 'den alınan stok listesine göre B blokta bulunan 1 adet bağımsız bölümün toplamda yaklaşık brüt kullanım alanı 6.725 m<sup>2</sup>'dir.

B Blokta 1 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup ruhsat alanı (ortak alanlar dahil) 10.004,32m<sup>2</sup>'dir.

Merkez Kayaşehir AVM'de bulunan **C blok**, 2 bodrum-zemin-6 normal kat olmak üzere toplamda 9 katlıdır. C blok plaza bloğu olup 2. bodrum katında otopark alanı, depo, 1. bodrum katta otopark alanı, elektrik odası, bilgisayar odası, güvenlik odası zemin katta 5 adet dükkan ve plaza girişi normal katlarda 14 adet ofis olmak üzere otelde toplamda plazada 86 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan stok listesine göre C blokta bulunan 86 adet bağımsız bölümün toplamda yaklaşık brüt kullanım alanı 5.845,19 m<sup>2</sup>'dir.

C Blokta 86 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup ruhsat alanı (ortak alanlar dahil) 8.581,41 m<sup>2</sup>'dir.

### Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	<b>B.A.K</b>
Yapı Nizamı	:	<b>BLOK</b>
Yapı Sınıfı	:	<b>IV A - (B BLOK: IV C )</b>
Kullanım Amacı	:	<b>DÜKKAN-OTEL-OFİS</b>
Elektrik	:	<b>ŞEBEKE</b>
Su	:	<b>ŞEBEKE</b>
Isıtma Sistemi	:	<b>DOĞALGAZ</b>
Kanalizasyon	:	<b>ŞEBEKE</b>
Su Deposu	:	<b>MEVCUT</b>
Hidrofor	:	<b>MEVCUT</b>
Asansör	:	<b>MEVCUT</b>
Jeneratör	:	<b>MEVCUT</b>
Intercom Tesis	:	<b>MEVCUT</b>
Yangın Tesisatı	:	<b>MEVCUT</b>
Dış Cephe	:	<b>TAŞ KAPLAMA</b>
Park Yeri	:	<b>MEVCUT</b>
Güvenlik	:	<b>MEVCUT</b>
Manzarası	:	<b>AVM İÇİ- CADDE</b>

Deprem Bölgesi	1.Derece	<input type="checkbox"/>	2.Derece	<input checked="" type="checkbox"/>	3.Derece	<input type="checkbox"/>	4.Derece	<input type="checkbox"/>	5.Derece	<input type="checkbox"/>
----------------	----------	--------------------------	----------	-------------------------------------	----------	--------------------------	----------	--------------------------	----------	--------------------------

### 3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Taşınmazlarda iç mekanlar hali hazırda natamam olup, yüklenici firmadan alınan bilgilere ve yerinde yapılan incelemelere göre dükkanların mevcut halleriyle satışlarının yapıldığı bilgisi alındığından projenin mevcut durumu da dikkate alındığında taşınmazların inşaat seviyeleri %100 olarak kabul edilmiştir. Dış cepheler projenin tamamında tamamlanmış durumda olup, çevre düzenlemesi de tamamlanmıştır.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 13 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu



Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

#### **4.1.2 - Başakşehir İlçesi**

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Başakşehir ilçesi; 06.03.2008 tarihinde kabul edilen 5747 Sayılı Kanun gereği ve sonucu olarak kurulmuştur. İlçe kuzeyde ve kuzeybatısında Arnavutköy, kuzeydoğusunda Sultangazi, güneyinde Avcılar, Küçükçekmece ve Bağcılar, doğusunda Esenler, batısında ve güneybatısında ise Esenyurt ilçeleri ile sınırlanmaktadır. Bu alan içinde yüzölçümü yaklaşık 10.434 hektardır. TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2009 verilerine göre ilçe nüfusu 224.055 kişidir.

İlçenin güneyinden TEM otoyolu geçmektedir. Demiryolları Bahçeşehir'den geçmekte ve İspartakule'de bir tren istasyonu bulunmaktadır. Hattın banliyö olarak uzatılması gündeme sık gelse de böyle bir çalışma henüz yürürlükte değildir. 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 ilginde 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 oluşur. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere baraj gölü ilçe sınırları içindedir. Sazlıdere akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece gölüne akar. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama deresi de ilçe sınırları içinde doğar. Bahçeşehir'den de İspartakule deresi geçmektedir. İlçede henüz herhangi bir ağaçlandırma alanı yoktur. Ama son yıllarda ağaçlandırma çalışmaları yapılmıştır.

#### **4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi**

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alış verişi merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası(Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, boş araziler yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılmış yapılar bulunmaktadır. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı orta halli ve lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü, Başakşehir Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### **4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler**

##### **4.4.1 - Olumlu Faktörler**

- \* Bölgede bulunan tek AVM projesidir.
- \* Kat irtifakı kurulmuştur.
- \* Alt yapısı sağlanmıştır.
- \* Çevresindeki yapılara göre inşaat kalitesi oldukça iyidir.
- \* Bölgede alternatif AVM bulunmaması nedeniyle talep görebilceği düşünölmektedir.

##### **4.4.2 - Olumsuz Faktörler**

- \* Kentin ana merkezine uzak konumda yer almaktadır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Merkez Kayaşehir AVM bünyesindeki 259 adet bağımsız bölümün değerlemesinde Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi, Gelir İndirgeme Yöntemleri kullanılmıştır.

(Değerleme Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'den alınan stok listesine göre yapılmıştır. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.)

-Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

-Bağımsız bölümlerin bulunduğu Projenin Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) ve arsa birim m<sup>2</sup> değerinin takdir edilmesinde Piyasa Değeri Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

##### \* Site Emlak

Tel : 0212 472 64 25

Olimpiyat stadının yanında 15.000m<sup>2</sup> net E:1,5 konut+ticaret imarlı parsel için 22.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.(1.467.-TL/m<sup>2</sup>)

##### \* Altın Emlak

Tel : 0 212 6543254

Taşınmaza yakın konumda (1308 ada 2 parsel) 16.000m<sup>2</sup> net parsel E:2 ticaret+hizmet imarlı arsa için 19.200.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.200.-TL/m<sup>2</sup>)

##### \* Sahibi

Tel : 0538 657 86 05

Taşınmazlara yakın konumda (191 Ada 3 Parsel) 5280m<sup>2</sup> tarla vasıflı halihazırda imarı bulunmamakta olan tarla için 1.675.000.-TL satış bedeli istenmektedir.(317.-TL/m<sup>2</sup>)

##### \* Eskidji Gayrimenkul

Tel : 0 212 6080991

Taşınmaza yakın konumda 2.779m<sup>2</sup> yüzölçümlü E:1,5 konut imarlı arsa için 2.800.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.008.-TL/m<sup>2</sup>)

##### \* Çağrı Emlak

Tel : 0 544 254 25 08

Toplu konut alanında 25.400m<sup>2</sup> parsel hali hazırda imarsız tarla için 16.500.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(650.-TL/m<sup>2</sup>)

## Dükkan Emsalleri



### \* Huzzak Yapı

Tel : 0507 564 82 46

Taşınmaza yakın konumda (Onurkent tarafında) bulunan dükkan+residence konut projesi olan Jumeriah Golden 'de 2.800 m<sup>2</sup> market olmaya uygun dükkan için 9.000.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(3.214.-TL/m<sup>2</sup>)

Giriş katta küçük m<sup>2</sup> dükkanların m<sup>2</sup> birim fiyatlarının 8.000-11.000.-TL arasında değiştiği bilgisi alınmıştır.

### \* Turyap

Tel : 0212 777 17 17

Bölgedeki tek katlı müstakil 43m<sup>2</sup> dükkan için 650.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(15.116.-TL/m<sup>2</sup>)

Bölgedeki tek katlı müstakil 95m<sup>2</sup> dükkan için 1.000.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(10.526.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Makro Emlak

Tel : 0 212 4880696

Kayabaşı Kiptaş Çarşısında 50m<sup>2</sup> dükkan için 110.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (2.200.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Makro Emlak

Tel : 0 212 4880696

Başakşehir Metronom AVM'de 1. katta 66m<sup>2</sup> dükkan için 410.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(6.212.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Ergün Emlak

Tel : 0 212 4871270

Kayaşehir Merkez AVM'de 279m<sup>2</sup> cadde üzeri dükkan için 1.700.000.-USD (3.094.000.-TL) satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(11.089.-TL/m<sup>2</sup>)

## Kiralık Dükkan Emsalleri

### \* Ergün Emlak

Tel : 0 212 4871270

Kayaşehir Merkez AVM'de 67m<sup>2</sup> dükkan için 3.500.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(52,23.-TL/m<sup>2</sup>)

Kayaşehir Merkez AVM'de 72m<sup>2</sup> köşe dükkan için 4.000.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(55,55.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Sahibi

Tel : 0 532 4070320

Kayaşehir Merkez AVM'de 114 nolu 72m<sup>2</sup> dükkan için 2.000.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(27,77.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* City Emlak

Tel : 0 212 5844854

Kayaşehir Merkez AVM'de 115m<sup>2</sup> dükkan için 2.000.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(17,39.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Fatih Emlak

Tel : 0 216 5371333

Kayaşehir Merkez AVM'de 180m<sup>2</sup> dükkan için 9.000.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(50.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Çukurova Emlak

Tel : 0 212 6881102

Kayaşehir Merkez AVM'de 147m<sup>2</sup> restoranta uygun dükkan için 8.000.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(54,42.-TL/m<sup>2</sup>)

### \* Ak Emlak

Tel : 0 212 4882229

Kayabaşı Kiptaş Çarşı içinde 65m<sup>2</sup> dükkan için 700.-TL/Ay kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(10,76.-TL/m<sup>2</sup>)



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Yapılan incelemelere, buldukları AVM' nin faaliyete geçmesi de dikkate alınarak dükkanların alan, konum, cephe ve buldukları kat gibi özelliklerine göre dükkan birim m<sup>2</sup> fiyatlarının 2.000-10.000.-TL, ofislerin alan, konum, cephe ve buldukları kat gibi özelliklerine göre dükkan birim m<sup>2</sup> fiyatlarının 2.400-3.500.-TL arasında olabileceği öngörülmüştür. Bölgedeki arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 1.200.-TL - 1.600.-TL aralığında olabileceği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların mevki, AVM içindeki konumları, iç mekan özellikleri, alanları, katları dikkate alınarak herbiri için ekte belirtilen birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. **Bu yöntem ile 259 adet bağımsız bölüm için toplam değerinin 112.334.304,17.-TL olarak takdir edilmiştir.**

**Parselin birim m<sup>2</sup> değerinin ise 1.450.-TL olacağı kanaatine varılmıştır.**

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU ( ARSA )				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMLAK	EMLAK	EMLAK
SATIŞ FİYATI		22.000.000	1.675.000	19.200.000
SATIŞ TARİHİ	-	-	-	-
ZAMAN DÜZELTME	-	-	-	-
ALAN	24.532,21	15.000	5.280	16.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		1.467	317	1.200
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ORTA KÜÇÜK -10%
KAT				
YAPILAŞMA KOŞULUNA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ÇOK KÖTÜ 30,0%	ORTA İYİ -10%
FONKSİYON	ARSA E:1,5	E:1,5 BENZER 0%	İmarsız ÇOK KÖTÜ 30%	E:2 ORTA İYİ 10%
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME				
MANZARA		KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		20%	30%	20%
KONUM		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	20%	10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		20%	10%	20%
TOPLAM DÜZELTME		40%	90%	40%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL)	1.450	2.053	603	1.680

## 6.2 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi)

Doğrudan kapitalizasyon yöntemi; bir mülkün bir yıllık net kira getirisini bu yöntem yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Mülklerin satış değerleri ile kiralari arasındaki ilişkiyi ifade eder. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Yıllık Net Gelir (NOİ) / kapitalizasyon Oranı " formülünden yararlanılır. kapitalizasyon oranı; Belirli bir kiralama dönemi sonrasındaki kira gelirlerinin "kapitalize" edildiği orandır. Bölgede yapılan incelemelerde dükkanlar için kapitalizasyon oranının % 9,5 - % 11 civarında, ofis bölümleri için ise kapitalizasyon oranının % 5 - % 6 civarında olduğu gözlemlenmiş olup, bu çalışmada dükkan bölümleri için kapitalizasyon oranı % 10, ofis bölümleri için ise % 5,7 olarak kullanılmıştır. Bu oran ile elde edilen değer aynı zamanda söz konusu gayrimenkulun o yıldaki "piyasa satış" değerini de gösterir.

### 6.2.1 - Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazın Değeri

- Yukarıda belirtilen hesaplamalar doğrultusunda oluşturulan net gelir-değer tablosundan da görüleceği üzere, 259 adet taşınmazın bu yöntemle göre toplam değeri olarak 110.549.528,18.-TL takdir edilmiştir.

## 6.3 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Projedeki bazı taşınmazlarda iç mekanlar hali hazırda natamam olup, yüklenici firmadan alınan bilgilere ve yerinde yapılan incelemelere göre dükkanların mevcut halleriyle satışlarının yapıldığı bilgisi alındığından projenin mevcut durumu da dikkate alındığında taşınmazların inşaat seviyeleri %100 olarak kabul edilmiştir. A ve C blok için Yapı Kullanım İzin Belgelerinin alınmış olduğu görülmüştür. Taşınmazların ve buldukları projenin hali hazırdaki durumu ve kat irtifakının kurulmuş olması da göz önünde bulundurulduğundan Maliyet Yaklaşımı Yöntemi kullanılmamıştır.

#### 6.4 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin buldukları projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

##### 6.4.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

###### A BLOK İÇİN

- Toplam satılabilir ticari alan çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 24.528,04 olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari bölümlerin ise 1.dönemde %40' ının, 2.dönemde %35' inin, 3.dönemde ise %25' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır
- Ticari bölümlerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.355.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,80 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

## **B BLOK (OTEL BLOĞU) İÇİN**

- Otelin toplam 144 oda, 288 yatak kapasiteli olabileceği, yıllık yatak kapasitesinin 105.120 olabileceği kabul edilmiştir.
- Tesisin doluluk oranı ve yıllık yatak kapasitesi 365 gün esasına göre yıllık olarak hesaplanmıştır. İşletmenin halihazırda 365 gün faal durumda olacağı kabul edilmiştir.
- Doluluk oranları bölgenin özelliklerine, konumuna istinaden takdir edilmiştir. Otelin faaliyete gireceği ilk yıl % 20, ikinci yıl % 30, üçüncü % 40, dördüncü yıl % 45 , kalan 6 yılda ise % 50 doluluk oranında olacağı kabul edilmiştir.
- Otel fiyatları, oda -kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Bölgenin özellikleri ( geçmiş dönemde yapılan değerlendirme çalışmaları ışığında) oda başı fiyatının ilk yıl için 27,50 USD olacağı ve yıllar itibariyle %2 oranında artarak 10. yılında 32,87 USD'ye yükseleceği ve bu rakamda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Oda kahvaltı sisteminde ekstra harcama olarak nitelendirilen çamaşır, güzellik, masaj, doktor, fitness,sauna vs. harcamalar ayrıca gelirlere ilave edilmiştir. Ekstra gelirlerin, konaklama gelirlerinin % 4 oranında olacağı varsayılmıştır.
- Otel içinde yer alan restaurant, yeme -içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %2' i oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Tesisin kar marjının (GOP) ilk yıl % 32 olacağı, ikinci yıl % 35 olacağı 3. Yıldan itibaren %40 olup yıllar itibariyle bu değerinde sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Tesisin yenileme giderlerinin tesisin toplam yıllık gelirlerin %2,3 ü oranında ödeneceği varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,80 TL kabul edilmiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan %5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.

## C BLOK İÇİN

- Toplam satılabilir alan çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup dükkanlar için 489,38 m<sup>2</sup>, ofisler için ise 5.355,81 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari bölümlerin ise 1.dönemde %35' inin, 2.dönemde %35' inin, 3.dönemde ise %30' unun satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ofis bölümlerinin ise 1.dönemde %35' inin, 2.dönemde %35' inin, 3.dönemde ise %30' unun satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Ticari bölümlerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.250.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır. Ofis bölümlerinin ise satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.800.-USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,80 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.

Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'ye ait olan % 32,00 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre 533 Ada 3 Parsel için düzenlenmiş olan ve aşağıda sunulan Nakit akımları tablolarından elde edilen toplam değer %32,00' si dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 39.014.844.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

259 Adet bağımsız bölümün arsa paylarının toplamı 24392,48 m<sup>2</sup> dir. Değerlemesi yapılan 259 adet taşınmazın arsa paylarına bağlı olarak geliştirilmiş arsa değerinin ise 38.792.620,52.-TL olduğu görülmüştür. Piyasa değeri yaklaşımından ise bu değer 35.369.092,96.-TL olduğu görülmüştür.

Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinin piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değer olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

#### 6.4.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablolarından da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **121.921.387.-TL (67.734.104.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)</b>	<b>121.921.387 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (USD)</b>	<b>67.734.104 .-USD</b>

#### 6.5 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Taşınmazların konumları, büyüklükleri mimari projeleri ve yasal mevzuatın izin verdiği ölçüde yapılaşmış olması nedeni ile mevcut kullanımı olan dükkan, ofis kullanımının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.

#### 6.6 - Verilerin Değerlendirilmesi

- Bağımsız bölümlerin münferid değerleri ekteki bağımsız bölüm değer tablosunda verilmiştir.

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (259 adet bağımsız bölüm için)</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
112.334.304,17	62.407.946,76	48.006.112,89
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
121.921.387,00	67.734.103,89	52.103.156,84
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
39.319.647,31	21.844.248,50	16.803.268,08

#### **6.6.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu ticaret kullanımlı taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. 533 ada 3 parsel bünyesindeki her bir bölümün birim m<sup>2</sup> değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

#### **6.6.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

İstanbul Başakşehir Kayaşehir Kayabaşı 1. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı işi için ilgili olmak üzere toplam 533 ada 3 parsel üzerinde inşa edilmektedir. Proje için 10.08.2010 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, 03.06.2010 tarihinde sözleşmeye ek mutabakat metni düzenlenmiştir. Bu metne göre ; ana sözleşmenin "sözleşmenin türü ve bedeli başlıklı 4. maddesi ile "Toplam Gelirin Paylaşılması ve Şirket Payı Toplam Gelirinin Ödenmesi" başlıklı 5.maddesindeki bu sözleşmeye göre Satış Toplam Geliri (121.724.120,05.-TL) ve Asgari Şirket Payı Toplam Gelirinin aynen muhafaza edilmesi ve Asgari Şirket Payı Toplam Gelirinin ana sözleşmede kabul edildiği şekilde 100.000.000.-TL üzerinden güncellenmesi kaydı ile %32 olarak kabul edilen Şirket Payı Gelir Oranının % 32,25' ye çıkarılması hususunda taraflar anlaşmışlardır.

#### **6.6.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

**6.6.4 - Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır.

**6.6.5 - Taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması, Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş**

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan 259 bağımsız bölümün Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;** Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;** Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.



## 7 - SONUÇ

Rapor konusu 533 ada 3 parseldeki proje bünyesindeki 259 adet bağımsız bölümün değerinin taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

Bu bilgiler doğrultusunda;

rapor konusu 533 ada 3 parseldeki proje bünyesindeki 259 adet taşınmazın

10.04.2013 tarihli toplam değeri için ;

**112.334.304 .-TL**

(Yüzonikimilyonüçyüzotuzdörtbinüçyüzdört TürkLirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**132.554.479 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

259 ADET TAŞINMAZIN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>112.334.304</b>	<b>62.407.947</b>	<b>48.006.113</b>	<b>132.554.479</b>

1 USD = 1,8000 .-TL

1 EURO = 2,3400 .-TL

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Halil İbrahim AKYILDIZ**

Lisans No: 400843

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**A.Ali YERTUT**

Lisans No : 400544

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.