

# **EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

---

**İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ'NDE YER ALAN  
İSTANBUL KAYABAŞI EMLAK KONUTLARI 1. ETAP  
1.KISIM BÜNYESİNDEKİ 525 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDEKİ  
PROJE  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>TALEP TARİHİ - NO</b>	01.02.2013 TARİHLİ İLĞİ YAZISINA İSTİNADEN / 22.10.2013
<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	15.11.2013
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	16.12.2013
<b>RAPOR TARİHİ</b>	18.12.2013
<b>REVİZE RAPOR TARİHİ</b>	19.08.2014
<b>RAPOR NO</b>	EML-1310002-REV
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERECESESİ</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL KAYABAŞI EMLAK KONUTLARI 1. ETAP 1.KISIM BÜNYESİNDEKİ 525 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJE
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	KAYABAŞI MAHALLESİ, KAYABAŞI TOPLU KONUT ALANI 525 ADA 2 PARSEL KAYAŞEHİR/BAŞAKŞEHİR/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Serdar ETİK - Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402403) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

## 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 - Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) Yaklaşımı
  - 6.2 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.3 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1 - 1084 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi**
- Ek 2 - İNA tablosu**
- Ek 3 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar**
- Ek 4 - Tapu Kaydı (kopya)**
- Ek 5 - İmar durum belgesi (kopya)**
- Ek 6 - Yapı Ruhsatları (kopya)**
- Ek 7 - Mahal Listesi (kopya)**
- Ek 8 - Çarşaf Liste (kopya)**
- Ek 9 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)**
- Ek 10- Tapu Örneği**

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki 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 değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

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

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

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

Atatürk Mahallesi Çitlenbik Caddesi No:4 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 projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki değerinin ve proje bünyesindeki 1084 adet bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 18.12.2013 tarih ve EML-1310002 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor, tarafımıza 06.08.2014 tarih, 12233903-340.99-724 sayı ile iletilen yazıya istinaden revize edilmiş olup, diğer bilgi, değer ve araştırmalar güncellenmemiştir.

Serdar ETİK ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almıştır.

Şerife Seda YÜCEL raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafımızdan 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	EML-1307002		
<b>Rapor Tarihi</b>	13.08.2013		
<b>Rapor Konusu</b>	B.Şehir 1.Etap 1.Kısım		
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Eren Kurt Berrin K.Sever		
<b>PROJENİN ARSA DEĞERİ</b>	73.383.000,00 TL		
<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	75.383.000,00 TL		
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>	261.234.515,66 TL		
<b>1084 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI</b>	220.874.580,47 TL		

### 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL KAYABAŞI EMLAK KONUTLARI 1.ETAP 1.KISIM KONUT İLE ADA İÇİ ALTYAPI VE ÇEVRE DÜZENLEME İŞLERİ, GENEL ALTYAPI, İMAR YOLLARI İNŞAATLARI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	18.12.2013
REVİZE RAPOR TARİHİ	19.08.2014

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, KAYABAŞI MAHALLESİ, ADA: 525, PARSEL: 2, ALANI: 81.536,59 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA YAPI BULUNMAMAKTADIR
İMAR DURUMU	525 ADA 2 PARSEL E=1.70 HMAX=SERBEST KONUT ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	73.383.000,00 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	79.080.000,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	261.234.515,66 TL
1084 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	220.874.580,47 TL

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli : İSTANBUL  
İlçesi : BAŞAKŞEHİR  
Bucağı :  
Mahallesi : KAYABAŞI  
Köyü :  
Sokağı :  
Mevkii :  
Pafta No :  
Ada No : 525  
Parsel No : 2  
Alanı : 81.536,59 m<sup>2</sup>  
Vasfı : ARSA  
Sınırı :  
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL  
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
Yevmiye No : 10217  
Cilt No : 103  
Sayfa No : 10121  
Tapu Tarihi : 13.09.2012



## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nden 13.08.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur. Taşınmaz üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

Beyan:

\*06.05.2013 tarih 1069 sayı ile rezerv yapı alanında kalmıştır (Küçükçekmece Kadastro Müdürlüğü lehine 13.05.2013 tarih 7064 yevmiye) (İlgili beyanın taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

\*2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7.maddesine göre belirtme(07.11.2007 tarih 13777 yevmiye) (İlgili beyanın taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

*Madde 7 - Kamulaştırmayı yapacak idare, kamulaştırma veya kamulaştırma yolu ile üzerinde irtifak hakkı kurulacak taşınmaz malların veya kaynakların sınırını, yüzölçümünü ve cinsini gösterir ölçekli planını yapar veya yaptırır; kamulaştırılan taşınmaz malın sahiplerini, tapu kaydı yoksa zilyetlerini ve bunların adreslerini, tapu, vergi ve nüfus kayıtları üzerinden veya ayrıca haricen yaptıracağı araştırma ile belgelere bağlamak suretiyle tespit ettirir. İlgili vergi dairesi idarenin isteği üzerine taşınmaz mal ve kaynakların vergi beyan ve değerlerini, vergi beyanı bulunmadığı hallerde beyan yerine geçecek takdir edilecek değeri en geç bir ay içerisinde verir. İdare kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesini kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri aynı haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. Şerh tarihinden itibaren iki yıl içerisinde 13 üncü maddeye göre tebligata başlanılmamış ise bu şerh sicilden silinir.*

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

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur: Taşınmaz imar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 13.09.2012 tarih ve 10217 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve Emlak Konut GYO dan alınan ekte sunulan imar durum belgesi göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

Taşınmaz 09.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kayabaşı Revizyon Uygulama İmar Planı ve plan notlarına haizdir. 81.536,59m<sup>2</sup> alanlı taşınmaz Emsal:1.70, h(max):serbest, konut alanları imar alanında kalmaktadır. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından tarafımıza iletilen şifahi bilgiye göre Kayabaşı Revizyon Uygulama İmar Planı Notları Genel Hükümler (\*)25. maddesine istinaden parseller arasında emsal kaydırması yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan şifahi bilgiye göre 525 ada 2 parselde kullanılan emsal 126.499,96 m<sup>2</sup>, aktarılan emsal 12.112,04 m<sup>2</sup>'dir.

((\*)Kayabaşı Revizyon Uygulama İmar Planı Notları Genel Hükümler:

Madde 25: Mülkiyeti aynı malikte olmak kaydıyla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20' sini geçmemek üzere emsal değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir. Taşınmazın tapu kayıtlarında değerlendirme tarihi itibarıyla emsal kaydırması ile ilgili bir beyan olmadığı görülmüştür.)

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;

\*02.07.2009 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı içerisinde yer almakta olup bu ilave olarak 04.06.2012 tarihli "Kuzey Marmara Otoyolu İspartakule Bağlantısı Uygulama İmar Planı Değişikliği" kapsamında, ayrıca "Kısmen Karayolları Yol Kenar Koruma Kuşağında, Kısmen Enerji Nakil Hattı Koruma Kuşağında, Kısmen İmar Yolunda" kalmaktadır. 02.07.2009 tasdik tarihli plana göre yapılaşma koşulları Emsal: 1.70, h(max):serbest, konut alanında yer almaktadır.

\*525 ada 2 parsel sayılı taşınmazı da içine alan bölge: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı Olur'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanunun ikinci maddesinin (c) fıkrası kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir.

### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

525 ada 2 parselde haiz 13 adet yapı ruhsatı bulunmaktadır.

A1 blokta 70 adet daire için toplam 12.214m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A2 blokta 70 adet daire için toplam 11.254m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A3 blokta 70 adet daire, 1 adet dükkan için toplam 15.101m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A4 blokta 70 adet daire için toplam 12.215m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A5 blokta 73 adet daire için toplam 11.457m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A6 blokta 70 adet daire için toplam 12.704m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

A7 blokta 73 adet daire için toplam 12.612m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

B1-B2 bloklarda 89 adet daire için toplam 16.637m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

B3-B4 bloklarda 95 adet daire, 10 adet dükkan için toplam 24.739m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

B5-B6 bloklarda 96 adet daire için toplam 17.535m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

C1 blokta 61 adet daire için toplam 11.498m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

C2 blokta 62 adet daire için toplam 12.949m<sup>2</sup> inşaat alanı için,

D blokta 185 adet daire, 4 adet dükkan için toplam 32.625m<sup>2</sup> inşaat alanı için ruhsat alındığı görülmüştür.

Ruhsatların toplam alanı 203.540m<sup>2</sup>'dir.

BLOK ADI	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	TOPLAM DAİRE SAYISI	TOPLAM DÜKKAN SAYISI	TOPLAM BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	TOPLAM KAT SAYISI	TOPLAM İNŞAAT ALANI
A1	31.05.2013	00122	70	-	70	4A	11	12.214,00
A2	31.05.2013	00123	70	-	70	4A	11	11.254,00
A3	31.05.2013	00124	70	1	71	4A	12	15.101,00
A4	31.05.2013	00125	70	-	70	4A	12	12.215,00
A5	31.05.2013	00126	73	-	73	4A	12	11.457,00
A6	31.05.2013	00127	70	-	70	4A	12	12.704,00
A7	31.05.2013	00128	73	-	73	4A	12	12.612,00
B1-B2	31.05.2013	00129	89	-	89	4A	11	16.637,00
B3-B4	31.05.2013	00130	95	10	105	4A	13	24.739,00
B5-B6	31.05.2013	00131	96	-	96	4A	12	17.535,00
C1	31.05.2013	00133	61	-	61	4A	11	11.498,00
C2	31.05.2013	00132	62	-	62	4A	12	12.949,00
D	31.05.2013	00134	185	4	189	4A	34	32.625,00
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>								<b>203.540,00</b>

### **2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

525 ada 1 parsel üzerinde ruhsatlandırılmış 10 adet mono blok, 3 adet ikiz blok olmak üzere toplam 13 adet blok bulunmaktadır. Herbir bloğa ait ruhsat belgeleri ve mimari proje incelenmiştir. Mahallinde parsel hafriyat çalışmalarının başladığı gözlemlenmiş olup, Emlak Konut GYO A.Ş.' den alınan bilgiye göre inşaat seviyesi %3,98' dir.

### **2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

Taşınmazın bulunduğu parsel için ruhsat ve iskan alındığı tarihe bağlı olarak aşağıdaki husus geçerlidir.

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 taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 81.536,59 m<sup>2</sup> alana sahip 525 ada 2 parsel, üzerine inşa edilecek yapı ruhsatlarına göre 10 adet mono blok, 3 adet ikiz blok toplam 1084 konut, 15 dükkan ünitesinden oluşan projedir.

1+1 dairelerin satışa esas brüt kullanım alanları 51,28m<sup>2</sup> ile 80,49m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup proje kapsamında toplam 138 adet 1+1 daire bulunmaktadır.

2+1 dairelerin satışa esas brüt kullanım alanları 74,12m<sup>2</sup> ile 120,78m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup proje kapsamında toplam 494 adet 2+1 daire bulunmaktadır.

3+1 dairelerin satışa esas brüt kullanım alanları 116,04m<sup>2</sup> ile 166,49m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup proje kapsamında toplam 423 adet 3+1 daire bulunmaktadır.

3+1 dubleks dairelerin satışa esas brüt kullanım alanları 184,14m<sup>2</sup> ile 189,31m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup proje kapsamında toplam 6 adet 3+1 dubleks daire bulunmaktadır.

4+1 dairelerin satışa esas brüt kullanım alanları 173,86m<sup>2</sup> ile 192,7m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup proje kapsamında toplam 23 adet 4+1 daire bulunmaktadır.

Emlak Konut GYO tarafından tarafımıza iletilen çarşaf listelerde dükkan alanları belirtilmemiş olup, ruhsat belgelerinde belirtilen toplam dükkan alanı 3.001,36m<sup>2</sup> dir.

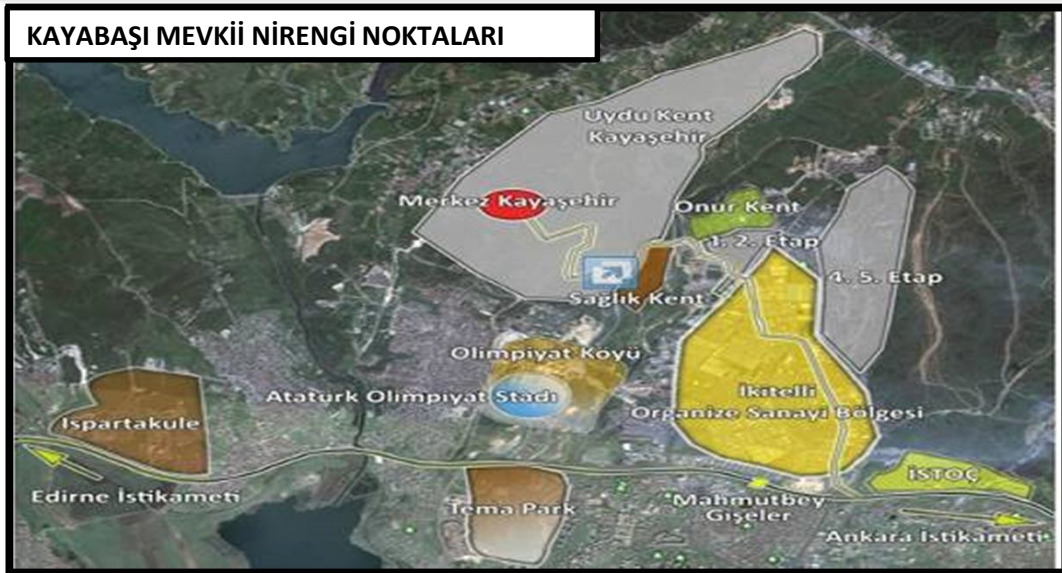
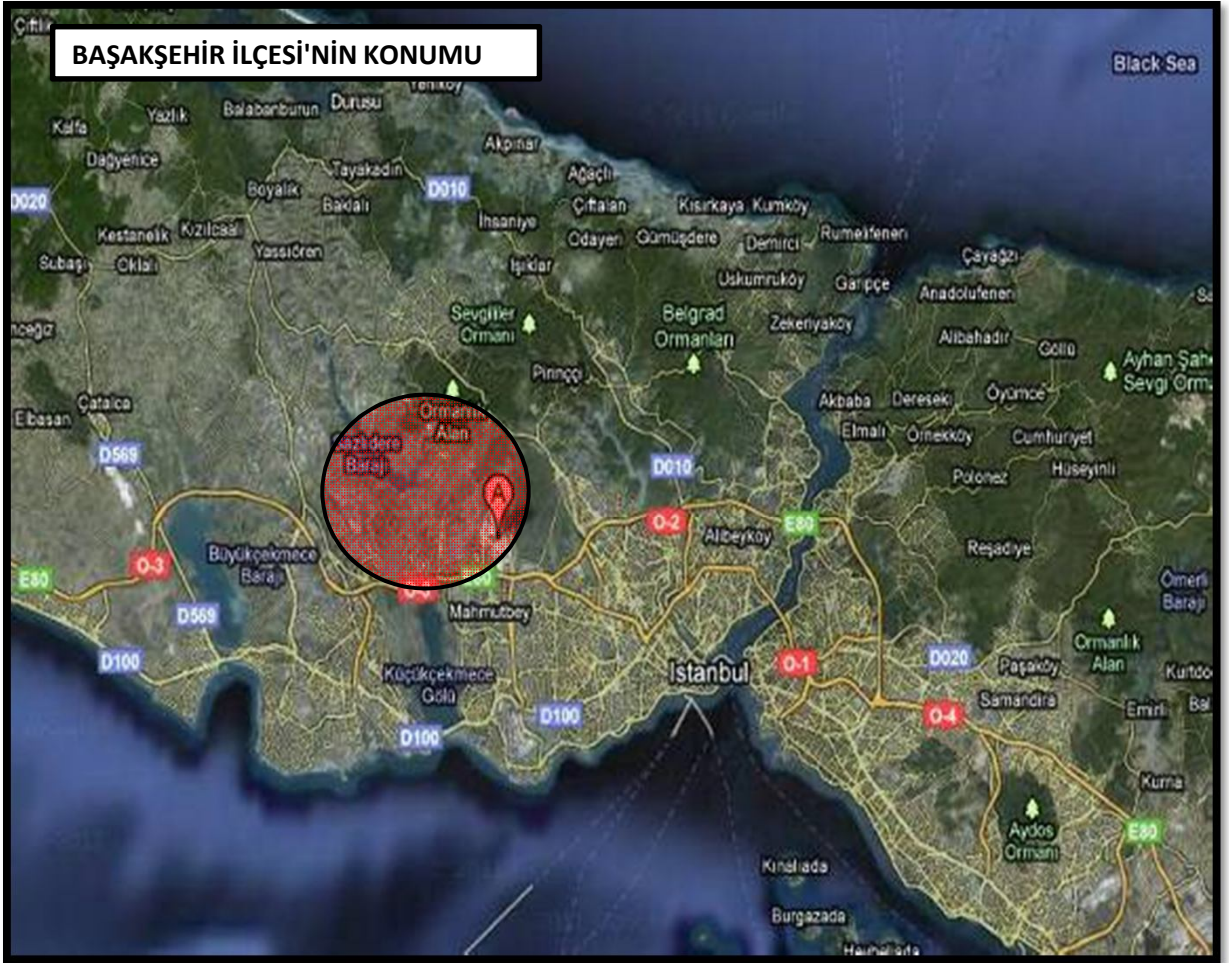
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

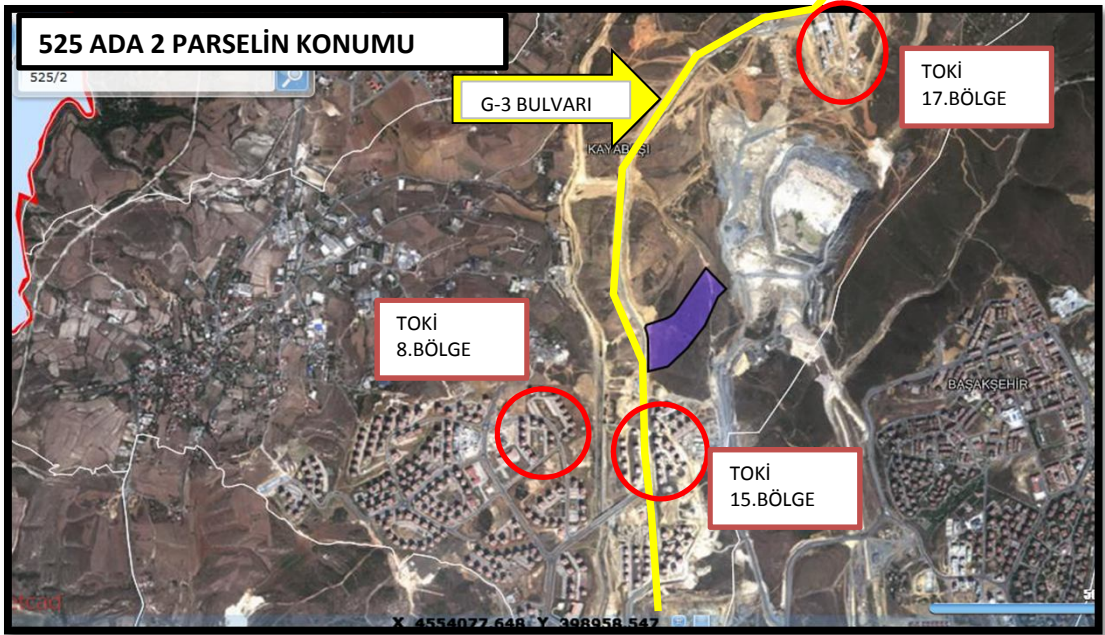
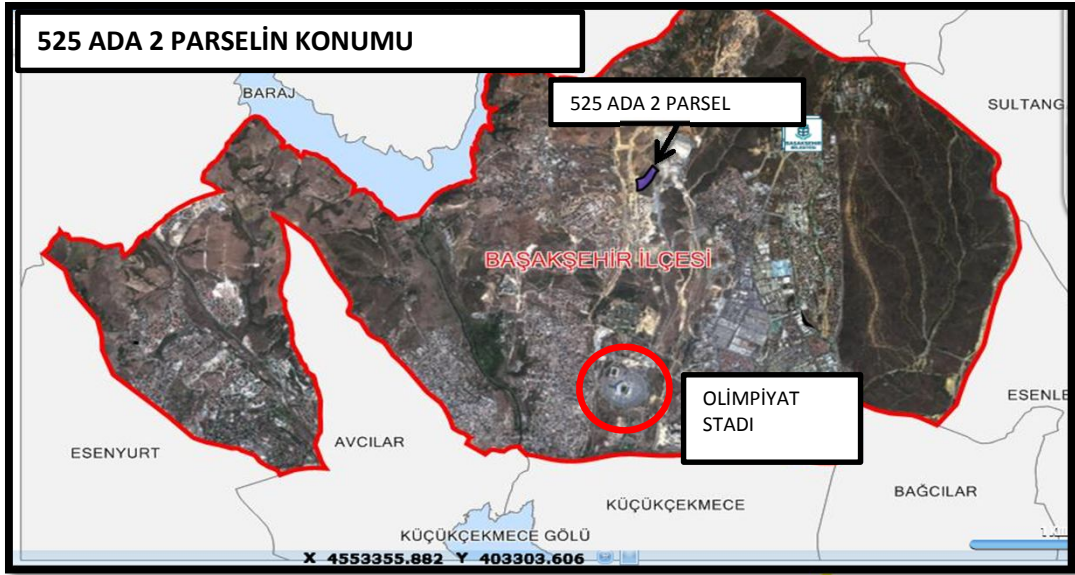
Değerleme konusu 525 ada 2 parsel Başakşehir ilçesi sınırları içinde Kayabaşı mevkiinde yer almaktadır. Taşınmazın çevresindeki Olimpiyat Stadı, Toki Kayaşehir Toplu Konutları nirengi noktalarıdır.

Bölge, 2. derece deprem bölgesinde yer almaktadır. Bölge orta gelir düzeyine sahip olan kitlenin tercih ettiği yaşam alanıdır. Yakın çevresinde konut projeleri devam etmektedir. Parsel etrafındaki imar yolları henüz açılmamıştır. Çevresinde çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaza ulaşım TEM İstanbul-Edirne Otoyolu yanyol üzerinden Olimpiyat Stad Yolu aracılığıyla G-3 Bulvarı üzerinden ulaşılabilir. Parselin batısından hali hazırda mevcut 35m'lik "G-3 Bulvarı" olarak isimlendirilmiş karayolu bulunmaktadır. Diğer imar yolları henüz açılmamıştır.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu 525 ada 2 parsel 81.536,59m<sup>2</sup> arsa üzerine inşaaı planlanan proje 10 adet mono blok, 3 adet ikiz blok şeklinde toplam 1084 konut, 15 dükkan olacak şekilde 1099 adet üniteden oluşmaktadır. Parsel üzerinde, vaziyet planından edinilen bilgilere göre konut ve ticaret alanları dışında, spor sahası, oyun bahçesi, süs havuzu gibi peyzaj öğeleri yapılacağı düşünülmektedir. Proje bünyesinde inşaaı planlanan 1084 konut ünitesinin blok bazında daire tipine göre sayısal verileri şu şekildedir:

- \*A1 blokta 11 adet 1+1, 35 adet 2+1, 24 adet 3+1;
- \*A2 blokta 11 adet 1+1, 35 adet 2+1, 24 adet 3+1;
- \*A3 blokta 11 adet 1+1, 35 adet 2+1, 24 adet 3+1;
- \*A4 blokta 10 adet 1+1, 35 adet 2+1, 25 adet 3+1;
- \*A5 blokta 11 adet 1+1, 36 adet 2+1, 26 adet 3+1;
- \*A6 blokta 10 adet 1+1, 35 adet 2+1, 25 adet 3+1;
- \*A7 blokta 11 adet 1+1, 36 adet 2+1, 26 adet 3+1;
- \*B1 blokta 1 adet 1+1, 29 adet 2+1, 11 adet 3+1, 7 adet 4+1;
- \*B2 blokta 6 adet 1+1, 21 adet 2+1, 12 adet 3+1, 2 adet 3+1 dubleks;
- \*B3 blokta 32 adet 2+1, 9 adet 3+1, 9 adet 4+1;
- \*B4 blokta 7 adet 1+1, 24 adet 2+1, 12 adet 3+1, 2 adet 3+1 dubleks;
- \*B5 blokta 6 adet 1+1, 24 adet 2+1, 15 adet 3+1, 2 adet 3+1 dubleks;
- \*B6 blokta 29 adet 2+1, 13 adet 3+1, 7 adet 4+1;
- \*C1 blokta 1 adet 1+1, 29 adet 2+1, 31 adet 3+1;
- \*C2 blokta 1 adet 1+1, 29 adet 2+1, 32 adet 3+1;
- \*D blokta 41 adet 1+1, 30 adet 2+1, 114 adet 3+1

konut ünitesi bulunmaktadır. Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ünitelerinin adet ve alan dağılımlarına ilişkin bilgiler Emlak Konut GYO'dan edinilen çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır. Parselde ruhsata göre 15 adet dükkan ünitesi bulunmakta olup, tarafımıza ibraz edilen çarşaf listede dükkan alanları belirtilmemiştir. Ruhsat belgesinde belirtilen 3.001,36m<sup>2</sup> lik alan satışa esas brüt olarak kabul edilmiştir.

BLOK ADI	KONUT ADEDİ	KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )
A1	70	7.545,87
A2	70	7.545,87
A3	70	7.545,87
A4	70	7.601,24
A5	73	7.865,76
A6	70	7.601,25
A7	73	7.865,16
B1-B2	89	10.947,34
B3-B4	95	11.381,87
B5-B6	96	11.831,05
C1	61	7.762,98
C2	62	7.851,05
D	185	21.401,50
		124.746,81



## 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 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.

#### 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, alışveriş 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 iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu 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) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren mütekabiliyet yasaının 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. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gelen ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu ve bu durumun gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür. Faiz oranlarında yaşanan yükselişin devam etmesi durumunda konut alım satımlarının olumsuz etkilenebileceği düşünülmektedir. Ancak kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

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

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir 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

- \* Gelişmekte olan bir bölgededir.
- \* Parsel için alınmış ruhsatlar bulunmaktadır.
- \* Mevcut imar planları dahilinde konut imarlıdır.

#### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Taşınmazın cephe alacağı 2 adet imar yolu henüz açılmamıştır.
- \* Etrafında çok sayıda boş parsel bulunmakta olup, yapılaşma çok seyrekdir.
- \* Kentin ana merkezine uzak konumda yer almaktadır.
- \* Yapılaşmanın yoğun olmaması nedeniyle bölgede sosyal donatı alanları kısıtlıdır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) 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

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

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

-Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma ( Piyasa ) Yaklaşımı

#### Satılık Emsaller

#### Konut Emsalleri

#### \* Bahçetepe Projesi

Değerleme konusu taşınmazın yakın konumda olan Bahçetepe projesi nitelik bakımından daha özellikli, kapsamlı ve daha lüks bir projedir. Açık yüzme havuzu, spor alanları, katlarda hobi bahçeleri bulunan orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden niteliktedir.

İlgilisi	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim m <sup>2</sup> Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Koza Gayrimenkul 0535 576 10 10	1+1	56m <sup>2</sup>	155.000	2.768
Remax Mervel 0212 548 12 12	1+1	68m <sup>2</sup>	170.000	2.500
Havin Emlak 0212 487 13 26	2+1	83m <sup>2</sup>	280.000	3.373
Karadeniz Emlak 0533 661 45 47	2+1	100m <sup>2</sup>	290.000	2.900
Makro Emlak 0212 488 06 96	2+1	100m <sup>2</sup>	320.000	3.200
Turyap 0212 487 60 34	3+1	143m <sup>2</sup>	390.000	2.727
Altın Emlak 0212 500 10 00	3+1	150m <sup>2</sup>	410.000	2.733

**\* Ağaoğlu My Europe**

Tel 444 67 77

My World Europe, Pool Residence, Arena Residence ve Golf Residence olmak üzere 3 bölümde yer alan 17 blokta toplam 3080 konut ve 20 ikiz villadan oluşmakta olup, sosyal donatıları ve niteliği bakımından değerlendirme konusu projeye göre daha iyidir.

İlgilisi	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim <sup>2</sup> Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Remax Bridge 0212 671 97 98	Arena 1+1	73m <sup>2</sup>	280.000	3.836
Alf Allience 0533 578 18 03	Golf 2+1	115m <sup>2</sup>	339.000	2.948
Border Emlak 0554 835 01 32	Golf 2+1	120m <sup>2</sup>	365.000	3.042
DGN Gayrimenkul 0532 461 42 63	Golf 3+1	159m <sup>2</sup>	485.000	3.050
Retürk Gayrimenkul 0212 556 80 03	Pool 3+1	169m <sup>2</sup>	550.000	3.254
Remax Bridge 0212 671 97 98	Pool 4+1	203m <sup>2</sup>	630.000	3.103
Sahibinden 0532 490 30 03	Pool 4+1	203m <sup>2</sup>	610.000	3.005

**\* Adress Gayrimenkul**

Tel 0212 777 80 68

Değerleme konusu parsellere yakın konumda bulunan Kayaşehir 17.Bölgede 4. katta yer aldığı beyan edilen, 2+1, 122m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ara kat 65ayX1.300.-TL(=84.500.-TL) borcu bulunan daire için 123.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	122 .-M <sup>2</sup>	207.500 .-TL	1.701 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

**\* Toprak Gayrimenkul**

Tel 0212 488 18 99

Değerleme konusu parsellere yakın konumda bulunan Kayaşehir 17.Bölgede kısa katlılara bulunduğu beyan edilen 76ayX1.148.-TL(87.248.-TL) takditi bulunan 2+1, 122m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ara kat daire için 145.000.-TL istenildiği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	122 .-M <sup>2</sup>	232.248 .-TL	1.904 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

**\* Kervan Emlak**

Tel 0532 641 22 15

Değerleme konusu parsellere yakın konumda bulunan Kayaşehir 17.Bölgede 2.100.-TLX65ay (136.500.-TL) borcu olduğu beyan edilen 3+1,194m<sup>2</sup> olarak pazarlanan ara katta konumlu taşınmaz için 225.000.-TL istenildiği öğrenilmiştir.

<b>SATILIK</b>	194 .-M <sup>2</sup>	361.500 .-TL	1.863 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

**Dükkan Emsalleri****\* Abdullah Emlak**

Tel 0212 777 27 40

Bahçetepe giriş dükkanlarında alt kat 115m<sup>2</sup>, üst kat 105m<sup>2</sup> toplam 220m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan için 2.500.000.-TL istenildiği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	220 .-M <sup>2</sup>	2.500.000 .-TL	11.364 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

**\* Serra Emlak**

Tel 0549 774 80 06

Merkez Kayaşehir AVM içerisinde yer alan tabela değeri olduğu beyan edilen 74m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan köşe dükkan için 515.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	74 .-M <sup>2</sup>	515.000 .-TL	6.959 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**\* Karadeniz Emlak**

Tel 0 533 661 45 47

TOKİ 12. bölgede yer alan 860 konut içerisinde tek işyeri olduğu beyan edilmiş olup, 44m<sup>2</sup>'dir. Taşınmaz için 95 ay 7.000.-TL taksit bulunduğu, peşin 335.000.-TL istenildiği öğrenilmiştir. Yaklaşık satış rakamı 1.000.000.-TL'dir.

<b>SATILIK</b>	44 .-M <sup>2</sup>	1.000.000 .-TL	22.727 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

**\* Ergün Emlakçılık**

Tel 0212 777 30 20

TOKİ 20. bölgede yer alan , 43m<sup>2</sup>'lik işyeridir. Taşınmaz için 117 ay 3.580.-TL taksit bulunduğu, peşin 350.000.-TL istenildiği öğrenilmiştir. Yaklaşık satış rakamı 768.860.-TL'dir.

<b>SATILIK</b>	43 .-M <sup>2</sup>	768.860 .-TL	17.880 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

**Arsa Emsalleri****\* Başakşehir Nur Emlak**

Tel 0212 487 46 00

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Emsal: 1.00, konut imarlı 8.700m<sup>2</sup> arsa için 6.800.000.-TL istenildiği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	8700 .-M <sup>2</sup>	6.800.000 .-TL	782 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	-------------------------



**\* HB Gayrimenkul**

Tel 0533 566 93 99

Kayabaşı Şamlar mevkiinde Konut+Ticaret imarlı olduğu belirtilen 8.900m<sup>2</sup>'lik arsa için 9.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	8900 .-M <sup>2</sup>	9.000.000 .-TL	1.011 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

**\* Medya Gayrimenkul**

Tel 0212 485 16 62

Kayabaşı'nda Kentsel Dönüşüm Alanında olarak beyan edilen, E:2.00, konut imarlı arsadır. Toplam 32.000m<sup>2</sup> alanlı olup, net konut yapılabilir arsası 13.000m<sup>2</sup> olarak belirtilmiştir. Arsa için istenen değer 13.000.000.-USD'dir. (USD=2.-TL)

<b>SATILIK</b>	13000 .-M <sup>2</sup>	26.000.000 .-TL	2.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

**\* Medyadan**

İstanbul Başakşehir Kayaşehir 2.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi ihalesi; Emlak Konut tarafından 01.08.2013 tarihinde 536 ada 3 parsel, E: 1.50 ,Ticaret imarlı arsa 2.3170,60m<sup>2</sup> olup İhaleye Esas Taşınmazların Tespit Edilen Asgari Bedeli 23.170.000,00 TL' dir. (~1.000.-TL/m<sup>2</sup>)

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Başakşehir Nur Emlak	HB Gayrimenkul	Medya Gayrimenkul
SATIŞ FİYATI		6.800.000	9.000.000	26.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	81.536,59	8.700	8.900	13.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		782	1.011	2.000
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E: 1.70	E:1.00	E:1.50	E:2.00
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÖTÜ 30%	KÖTÜ 15%	ORTA İYİ -10%
FONKSİYON	KONUT	KONUT	KONUT+TİCARET	KONUT
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	İYİ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	20%	-20%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-7%	-7%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		3%	-12%	-50%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>900</b>	<b>805</b>	<b>890</b>	<b>1.000</b>

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu toplu konut bölgesinde bulunan arsaların imar koşullarının farklılaştığı, parsellerin konumlarına ve yapılaşma koşullarına göre birim m<sup>2</sup> değerlerinin 500.-TL-1.250.-TL aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. Yapılan incelemelerde emsal taşınmazların imar koşullarının , taşınmaza göre daha kötü olduğu görülmüştür. Hazırlanan karşılaştırma tablosunda konum, alan, imar koşulları vb. unsurlar kıyaslanarak 525 ada 2 parsel için 900.-TL/m<sup>2</sup> değer öngörülmüştür.

Taşınmaz ile ilgili yapılan araştırmada; orta-üst düzey gelirin tercih ettiği konut bölgesi olduğu gözlemlenmiştir. Bölgedeki konut rakamlarının nitelikli sitelerde(sosyal tesis alanları, güvenli, havuzlu, inşaa kalitesi yüksek vb.) 2.000.-TLm<sup>2</sup>-4.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında, site kapsamında sosyal olanaklarının kısıtlı olduğu konutlarda(otopark alanı, peyzaj düzenlemesi vb.) ise 1.500.-TL/m<sup>2</sup>-2.100.-TL aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
525	2	81.536,59	900	73.382.931,00	35.796.551,71
YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)				73.383.000,00	
YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-USD)				35.797.000,00	

## 6.2 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere şirketten alınan bilgiye göre satılabilir alanları dikkate alınmış olup hesaplama bölümünde toplam satılabilir inşaat alanı üzerinden değer takdir edilmeye çalışılmıştır.

### 6.2.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

#### 525 ada 2 parsel

- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- 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.

#### Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

- Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel üzerinde inşa edileceği planan proje kapsamında yer alan konut ünitelerinin satışa esas alanı 124.746,81 m<sup>2</sup> olarak, dükkan ünitelerinin ise satışa esas alanı 3.001,36 m<sup>2</sup> olarak dikkate alınmış olup alan bilgileri şirket tarafından tarafımıza gönderilen listelerden ve bilgilerden alınmıştır. Dükkan ünitelerinin satışa esas brüt alanlarına ilişkin bilgi çarşaf listelerde belirtilmemiş olup, ruhsatta belirtilen dükkan alanları satışa esas alan 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 konut ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %25' inin, 2.dönemde %30' unun, 3.dönemde ise %45' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Dükkan ünitelerde 1. ve 2. dönemde oturma tam başlamamış olacağı öngörüsüyle dükkan satışı gerçekleşmeyeceği, 3.dönemde ise dükkan satışlarının %100' ünün gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.000.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.800.-TL/M<sup>2</sup> olarak alınmıştır, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

## Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

### Yapı Birim Maliyetleri

Parsel üzerinde konut-ticaret projesi inşa edileceği ve inşa kalitesinin iyi olacağı öngörülmüştür. İnşa edilecek olan yapıların yapı sınıfı IV.A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2013 yılı m<sup>2</sup> birim yapı maliyet listesine göre IV.A yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 650,00-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu arsalar üzerinde inşa edilmesi öngörülen projeler için varsayılan proje özellikleri, yapı kaliteleri vb öngörülere istinaden söz konusu yapıların 2014 yılı için ortalama m<sup>2</sup> birim maliyetlerinin **715,00.-TL** olacağı kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak **%11** olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Birim Maliyet	1.dönem	2.dönem	3.dönem
11,00%	715,00 TL/m <sup>2</sup>	793,65 TL/m <sup>2</sup>	880,95 TL/m <sup>2</sup>

### İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Ruhsat bilgilerine göre **203.540,00 m<sup>2</sup>** inşaat alanına sahip olması öngörülen konut/ticaret projesi için öngörülen inşaat süresi **3 yıldır**. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiş olup oluşan maliyet dağılımı tabloda gösterilmiştir.

	1.dönem	2.dönem	3.dönem
<b>Dağılım</b>	25,00%	35,00%	40,00%
<b>Birim Maliyet</b>	715,00 TL/m <sup>2</sup>	793,65 TL/m <sup>2</sup>	880,95 TL/m <sup>2</sup>
<b>İnşaat (m<sup>2</sup>)</b>	50.885,00 m <sup>2</sup>	71.239,00 m <sup>2</sup>	81.416,00 m <sup>2</sup>
<b>Maliyet (TL)</b>	<b>36.382.775 TL</b>	<b>56.538.832 TL</b>	<b>71.723.547 TL</b>

### Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerlemeye konu olan arsa üzerinde orta düzey gelir grubuna yönelik konut/dükkan projeleri yapılacağı öngörülmüştür. Bu durum dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama bir düzeyde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere orta düzey gelir grubuna hitap eden bir projede satış & pazarlama maliyetlerinin satışa hazır proje alanı üzerinden 10,00 TL/m<sup>2</sup> ila 50,00 TL/m<sup>2</sup> arasında değişeceği düşünülmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde **12,00 TL/m<sup>2</sup>** tutarında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu yaklaşımın bir sağlaması olarak yapılan diğer bir hesaplamada satış pazarlama maliyetlerinin brüt inşaat maliyetleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

Genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Bu tutar net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m<sup>2</sup> olan bir projede inşaat alanı üzerinden 25,00 TL/m<sup>2</sup> ila 65,00 TL/m<sup>2</sup> aralığında bir tutara denk gelmektedir.

Değerleme konusu proje için net inşaat maliyeti **715,00 TL/m<sup>2</sup>** olarak kabul edilmiş olup bu durumda pazarlama maliyetininin 14,30 TL ila 35,75 TL/m<sup>2</sup> aralığında değişmesi beklenmektedir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

### Proje Geliştirme Maliyetleri (Proje Yönetimi Maliyeti, Risk Maliyeti ve Kar Beklentileri)

#### a- Proje Geliştirme Maliyeti / Proje Değeri Oran Öngörülleri

Geliştirme Maliyetinin proje değeri içerisindeki oranı ile ilgili yapılan incelemelerde, projenin inşaat kalitesi, hedef kitlesi, arsa değeri / inşaat maliyeti ilişkisi, geliştirici firmanın marka ve imajı, kurumsal yapısı ve kar beklentileri ile piyasa koşullarının bir araya gelmesi ile oluşan bir eksen grubuna bağlı olduğu gözlemlenmektedir.

Kar amaçlı olarak özel sektör geliştiricileri tarafından inşa edilen projelerde geliştirme maliyetinin toplam proje değeri içindeki oranı %20 ila %45 arasında değiştiği düşünülmektedir. Bu öngörü incelenen çok sayıda hasılat paylaşımı projesi ve kat karşılığı inşaat projelerinin verileri ışığında oluşmuştur.

Fakat bunun yanında TOKİ, KIPTAŞ ve Emlak Konut GYO gibi kurum / firmaların orta ve alt düzey gelir grubu için geliştirdikleri konut projelerinde kar beklentilerinin düşük olması ya da olmaması, pazarlama ve yönetim giderlerinin minimize edilmiş olması gibi nedenler ile proje geliştirme maliyetlerinin proje değerine oranı %20 nin altına düşmekte ve hatta %5 değerlerine kadar inebilmektedir.

Daha önce de belirtildiği üzere değerlemeye konu olan arsa üzerinde orta ve üzeri düzey gelir düzeyine yönelik konut+ticaret projeleri yapılacak olan iş bu proje için geliştirme maliyetinin proje değerine oranınının **%22,00** dolayında olacağı öngörülmüştür. Bu oran belirlenirken özel sektör girişimcisinin kar amaçlı bir gayrimenkul projesinde arsa hariç proje maliyetinin en az %50 si kadar tutarı gelir olarak bekleyeceği kabulü de dikkate alınmıştır.

#### b.Proje Geliştirme Maliyetinin Yıllara Göre Dağılımı

Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı ve satış oranları olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetininin gerçekleştiği öngörülmür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.

Bu bilgilerden hareket ile nakit akışı tablolarında geliştirme maliyeti proje değerine bağlı bir değer olmak ile birlikte satılan ünite alanı oranları ile bağlantılı olarak yıllara göre dağıtılmıştır. Bu hesaplama, satışı gerçekleşen proje alanı arttıkça karın ve dolayısı ile geliştirme maliyetlerinin artacağı kabulü ile yapılmıştır.

### 6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %11 indirim oranı (edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirim oranı kabul edilmesi uygun görülmüş) ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Projenin net bugünkü değeri olarak da **261.234.516-TL** takdir edilmiştir

Tabloda kullanılan tüm diğer veriler de aynı oran ile indirgenmiş olup bugünkü proje değeri ve maliyetlerin bugünkü değerine ulaşılmıştır.

Proje geliştirilen arsanın bugünkü değeri İndirgenmiş Nakit akımları Yöntemi ile hesaplanmıştır.

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
<b>İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)</b>			<b>11,00%</b>
<b>Proje Değeri</b>	127.748,17	2.044,92	<b>261.234.516 TL</b>
<b>İnşaat Maliyeti</b>	203.540,00	644,14	<b>131.109.099 TL</b>
<b>Satış &amp; Pazarlama Maliyeti</b>	203.540,00	18,41	<b>3.746.161 TL</b>
<b>Proje Geliştirme ve Yönetim Maliyeti</b>	203.540,00	278,11	<b>56.607.182 TL</b>
<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ</b>	<b>81.536,59</b>	<b>855,71</b>	<b>69.772.074 TL</b>

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

Ekteki nakit akışı tablosunda gösterildiği ve nakit akışı yaklaşımında anlatıldığı üzere parsel üzerinde geliştirilecek proje için toplam inşaat maliyeti **131.109.099.-TL** olarak hesaplanmıştır. Toplam inşaat maliyetinin yıllara göre dağılımı 6.2.1 başlığı altında irdelenmiştir.

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 900 -TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir. Alınan veriler doğrultusunda inşaat bitmişlik oranı %3,98 'tür.

### **Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	131.109.099 .-TL
Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı	=	<b>3,98%</b> .-TL
<b>Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti</b>	=	<b>5.218.142</b>

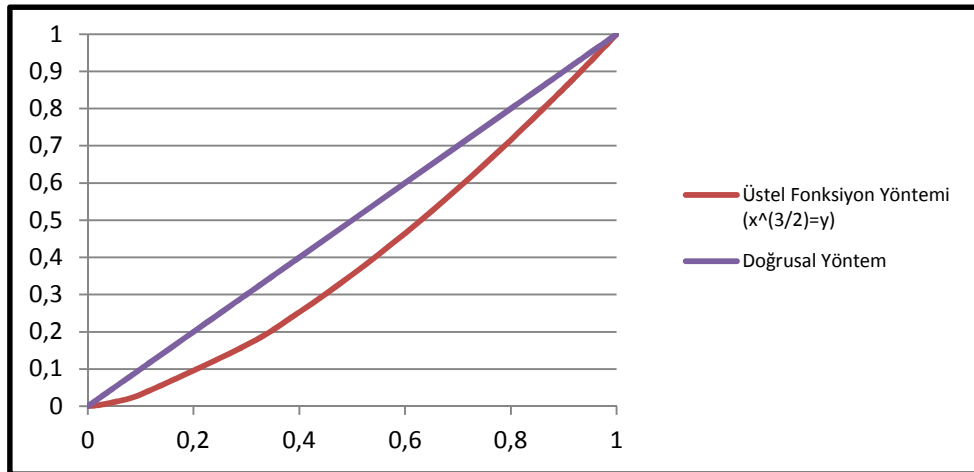
## **GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI**

### **Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı**

Ekteki nakit akışı tablosunda gösterildiği ve nakit akışı yaklaşımında anlatıldığı üzere parsel üzerinde geliştirilecek proje için satış&pazarlama ve proje geliştirme maliyetleri toplamı **60.353.343.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Bölüm 6.2.1' de anlatıldığı üzere toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir. Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(3/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 3,98%  
**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 0,79%**

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 60.353.343 .-TL**

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 0,79%**

**GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 479.210 .-TL**

Arsa değeri için 2 farklı yöntem kullanılmış olup, iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değer kullanılması uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Bu nedenle 6.3. maddesinde Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımında projenin mevcut inşa seviyesine göre değeri hesaplanırken arsa değeri olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değer kabul edilmiştir.

#### **PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ**

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 73.383.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 5.218.142 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 479.210 .-TL

**MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 79.080.000 .-TL**

**TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 38.575.610 .-USD**

#### **6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi**

Değerleme konusu 525 ada 2 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.



## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parselin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
79.080.000	38.575.610	28.142.349
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
261.234.516	127.431.471	92.966.020
1084 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARİÇ)		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
220.874.580	107.743.698	78.603.054

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine 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 taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için 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.

Proje kapsamındaki 1084 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>1084 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>220.874.580,47 -TL</b>
---	---------------------------

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

Proje ile ilgili düzenlenmiş olan bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, alınan bilgilere göre böyle bir sözleşme düzenlenmemiştir.

### 6.5.3 - 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.

### 6.5.4 - Yasal Gereklilerin 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.

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

Rapora konu taşınmazın 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 Mevzuatı kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı 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 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 alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
79.080.000	38.575.610	28.142.349	93.314.400
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
261.234.516	127.431.471	92.966.020	308.256.728

*\*Değerleme tarihi itibarıyla ana gayrimenkul üzerinde bağımsız bölümler oluşturulmadığından proje hali hazırda arsa aşamasında olup, KDV oranı bu duruma bağlı olarak % 18 olarak alınmıştır.*

1 USD = 2,0500 .-TL

1 EURO = 2,8100 .-TL

**Değerleme Uzmanı**



**Serdar ETİK**

Lisans No: 402403

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No: 401732

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* 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.