

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Hoşdere - Başakşehir / İSTANBUL
(16 ADET PARSEL - 2)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı / Talep Tarihi	: 30 Ocak 2014 tarihli ilgi yazısına istinaden / 16 Ekim 2014
Sözleşme Tarihi	: 20 Kasım 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet ve hisseli mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 05 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 11 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/7142
Değerleme Konusu	Başakşehir 2. Etap Mahallesi,
Gayrimenkullerin Adresi	: 16 adet parsel Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu toplam 16 adet parsel (Bkz. Rapor - Mülkiyet Durumu)
Sahibi	: Emlak Konut GYO A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. Belediyede Yapılan incelemeler
Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Toplam Yüzölçümü	: 277.090,03 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine denk gelen kısımların toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Düşen Kısımların Toplam Pazar Değeri	76.940.000,-TL	34.044.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	12
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	14
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	17
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	17
4.4.2	Belediye İncelemesi	17
4.4.3	Kadastro İncelemesi	18
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	19
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	19
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	20
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	20
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	21
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	21
6.2	BÖLGE ANALİZİ	22
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	25
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	26
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	29
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	29
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	29
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	30
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	30
8.1.1.	EMSAL ANALİZİ.....	30
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ.....	31
9. BÖLÜM	RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)	33
9.1	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	33
9.2	UZMAN GÖRÜŞÜ	37
9.3	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	38
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	40

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Hoşdere'de konumlu 16 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine denk gelen kısımlarının toplam pazar değerinin tespiti
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	11 Aralık 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 16 adet parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller boş durumdadırlar.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesine Denk Gelen Kısımlarının Toplam Pazar Değeri	:	76.940.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmaların Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine denk gelen kısımlarının toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

		323 ada 3 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağıldere
ADA NO	:	323
PARSEL NO	:	3
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	49.084,54 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVİMİYE NO	:	11187
CİLT NO	:	31
SAYFA NO	:	2982
TAPU TARİHİ	:	03.10.2012

		324 ada 2 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağılderesi
ADA NO	:	324
PARSEL NO	:	2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	25.306,24 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVİMİYE NO	:	11187
CİLT NO	:	31
SAYFA NO	:	2984
TAPU TARİHİ	:	03.10.2012

144 parsel	
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....1/8
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere
MEVKİİ	: Ağıl Deresi
ADA NO	: ---
PARSEL NO	: 144
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	: 400,74 m ²
HİSSESİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....1/8
YEVMIYE NO	: 11187
CİLT NO	: 2
SAYFA NO	: 139
TAPU TARİHİ	: 03.10.2012

145 parsel	
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....1/8
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere
MEVKİİ	: Ağıl Deresi
ADA NO	: ---
PARSEL NO	: 145
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	: 9.537,31 m ²
HİSSESİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....1/8
YEVMIYE NO	: 11187
CİLT NO	: 2
SAYFA NO	: 140
TAPU TARİHİ	: 03.10.2012

154 parsel	
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....5/8
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere
MEVKİİ	: Filtepe
ADA NO	: ---
PARSEL NO	: 154
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	: 89.000 m ²
HİSSESİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.....5/8
YEVMIYE NO	: 8825
CİLT NO	: 2
SAYFA NO	: 149
TAPU TARİHİ	: 02.08.2012

	318 ada 1 parsel	318 ada 2 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	: İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	: Dedeçatağı	Dedeçatağı
ADA NO	: 318	318
PARSEL NO	: 1	2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 34.054 m ²	3.116 m ²
HİSSESİ	: Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	: 10580	10580
CİLT NO	: 31	31
SAYFA NO	: 2972	2973
TAPU TARİHİ	: 06.10.2011	06.10.2011

		319 ada 1 parsel	319 ada 2 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağıl Deresi	Filtepe Eski Ağıl Deresi
ADA NO	:	319	319
PARSEL NO	:	1	2
ANA GAYRİMENKUL YÜZÖLÇÜMÜ	:	Arsa	Arsa
	:	4.936 m ²	1.499 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	10580	10580
CİLT NO	:	31	31
SAYFA NO	:	2974	2975
TAPU TARİHİ	:	06.10.2011	06.10.2011

		320 ada 1 parsel	321 ada 1 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağıl Deresi	Filtepe Eski Ağıl Deresi
ADA NO	:	320	321
PARSEL NO	:	1	1
ANA GAYRİMENKUL YÜZÖLÇÜMÜ	:	Arsa	Arsa
	:	8.892 m ²	24.277 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	10580	10580
CİLT NO	:	31	31
SAYFA NO	:	2976	2977
TAPU TARİHİ	:	06.10.2011	06.10.2011

		322 ada 1 parsel	322 ada 2 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağıl Deresi	Filtepe Eski Ağıl Deresi
ADA NO	:	322	322
PARSEL NO	:	1	2
ANA GAYRİMENKUL YÜZÖLÇÜMÜ	:	Arsa 23.435 m ²	Arsa 2.571 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	10580	10580
CİLT NO	:	31	31
SAYFA NO	:	2978	2979
TAPU TARİHİ	:	06.10.2011	06.10.2011

		323 ada 1 parsel	323 ada 2 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	:	Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	:	Filtepe Eski Ağıl Deresi	Filtepe Eski Ağıl Deresi
ADA NO	:	323	323
PARSEL NO	:	1	2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ YÜZÖLÇÜMÜ	:	Arsa 10.153 m ²	Arsa 5.940 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	10580	10580
CİLT NO	:	31	31
SAYFA NO	:	2980	2981
TAPU TARİHİ	:	06.10.2011	06.10.2011

324 ada 1 parsel	
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere
MEVKİİ	: Filtepe Eski Ağıl Deresi
ADA NO	: 324
PARSEL NO	: 1
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 26.959 m ²
HİSSESİ	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 10580
CİLT NO	: 31
SAYFA NO	: 2983
TAPU TARİHİ	: 06.10.2011

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 24 Kasım 2014 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

144, 145 no'lu parseller üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

154 no'lu parsel, 318 ada 1 parsel, 321 ada 1 no'lu parsel, 322 ada 1 ve 2 no'lu parsel, 323 ada 1 ve 3 no'lu parseller, 324 ada 1 ve 2 no'lu parseller üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (23.05.2012 tarih ve 5641 yevmiye no ile)

318 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Kültür tesisi olarak ayrılmıştır.
- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (23.05.2012 tarih ve 5641 yevmiye no ile)

319 ada 1 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Kreş alanı olarak ayrılmıştır.
- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (23.05.2012 tarih ve 5641 yevmiye no ile)

319 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Teknik altyapı olarak ayrılmıştır.
- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (23.05.2012 tarih ve 5641 yevmiye no ile)

320 ada 1 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- İlkokul yeri olarak ayrılmıştır.
- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

323 ada 2 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Lise yeri olarak ayrılmıştır.
- İmar düzenlemesine alınmıştır. (15.10.2009 tarih ve 11352 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (23.05.2012 tarih ve 5641 yevmiye no ile)

Not: Taşınmazların bulunduğu bölgede yeni imar planları hazırlanmaktadır. Bu şerhlerin ve beyanların taşınmazların üzerinde olumsuz bir etkisi yoktur.

Rapor konusu imar düzenlemesine alınan parsellerin tapu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 30.09.2014 tarih ve 65707953-310.05-3664-9435 sayılı imar durumu yazısına göre rapor konusu parseller 24.02.2003 tarihli 1/1000 ölçekli Bahçeşehir Sanayi Bölgesi Hoşdere ve Civarı, Hoşdere Filtepe Köyü - Köyiçi Mevkileri Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadırlar. Ancak bu parsellerin bulunduğu alan İstanbul Valiliği tarafından 06.01.2012 tarihinde Toplu Konut Alanı ilan edilmiştir. Toplu Konut Alanı ilan edilen bu bölge için çalışmaların sonuçlandırılmadığı belirtilmiştir. Dolayısıyla bu parseller üzerinde halihazırda mevcut imar planına göre herhangi bir yapılaşma hakkı verilmemektedir.

Uygulama izni verilmeyen mevcut imar planında taşınmazların isabet ettiği fonksiyon bilgileri:

SIRA NO	ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT VE TOKİ HİSSESİNE DÜŞEN MİKTAR (m ²)	İMAR DURUMU
1	144	400,74	50,09	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m) ve yol
2	145	9.537,31	1.192,16	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m) ve yol
3	154	89.000	55.625,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m), yol, temel eğitim alanı, park alanı ve belediye hizmet alanı
4	318/1	34.054,00	34.054,00	Konut Alanı (Emsal: 0,40 ve h: 3,50 m), yol ve rekreasyon alanı
5	318/2	3.116,00	3.116,00	Konut Alanı (Emsal: 0,40 ve h: 3,50 m) ve yol
6	319/1	4.936,00	4.936,00	Kreş alanı ve yol
7	319/2	1.499,00	1.499,00	Teknik altyapı alanı ve yol
8	320/1	8.892,00	8.892,00	Lise
9	321/1	24.277,00	24.277,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m) ve yeşil alan
10	322/1	23.435,00	23.435,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m)
11	322/2	2.571,00	2.571,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m) ve yeşil alan
12	323/1	10.153,00	10.153,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m)

13	323/2	5.940,00	5.940,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m)
14	323/3	49.084,54	49.084,54	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m), yeşil alan, otopark alanı, ticaret alanı, yol ve sağlık alanı
15	324/1	26.959,00	26.959,00	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m) ve yol
16	324/2	25.306,24	25.306,24	Konut Alanı (Emsal: 0,50 ve h: 9,50 m), yol ve sağlık alanı

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

Parsellerin bir kısmı İmar Kanunu'nun 15. ve 16. maddesi neticesinde oluşmuş, bir kısmı ise henüz uygulama görmemiş kadastral parsellerdir. 06.01.2012 tarihinde toplu konut alanı ilan edilen bölge için yeniden planlama ve imar uygulaması süreci başlayacaktır. Bu nedenle taşınmazların kadastral parsel olarak dikkate alınması ve değerlendirilmesi gerekmektedir.

Rezerv Alanı ile ilgili açıklamalar:

Taşınmazların konumlu olduğu bölge 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına istinaden rezerv yapı alanı olarak belirlenmiş olup rezerv yapı alanlarına ilişkin ilgili kurum kararları ekte sunulmuştur.

- **Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90869616-2607 sayılı yazısında aşağıdaki ifadeler yer almaktadır.**

"İstanbul'da bulunan ve 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ekinde sınır ve koordinatları gösterilen alanda, olası afet riskini bertaraf etmek üzere yeni yerleşim alanı olarak kullanılması amacıyla, anılan Bakanlar Kurulu Kararı ile 644 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin 2. Maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamında Başkanlığımız yetkilendirilmiş olup, sonrasında da söz konusu alan, 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. Maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi kapsamında Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı Olur ile "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir. Diğer taraftan bu Alana ilave olarak, yaklaşık 3.800 ha'lık bir bölge daha

Bakanlık Makamının 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile anılan 6306 sayılı Kanun kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir."

- İstanbul Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 15.02.2013 tarih ve 15527817 8749 sayılı yazısında Rezerv Yapı Alanı olarak belirlenen alanların kamulaştırılmasına dair 24.01.2013 tarih ve 1574 sayılı Bakanlık Oluru alındığı belirtilmektedir.
- **Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90869616-2607 sayılı yazısında bölgedeki faaliyetlere ilişkin olarak aşağıdaki hususlarda açıklama getirilmiştir.**
 - Her tür ve ölçekte yeni plan ve plan değişikliği ile parselasyon planı yapılmaması,
 - Köy ve belediye sınırları içinde kapanmış yollarla yol fazlalarının köy ve belediye namına tescil olunacağına ilişkin 2644 sayılı Tapu Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında işlem yapılmaması,
 - Mer'î uygulama imar planı olup, imar uygulaması yapılmamış alanlarda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 15, 16 ve 18. maddesine istinaden işlem yapılmaması,
 - Mer'î mevzuat kapsamında yapı ruhsatı alınarak fiilen inşasına başlanmış olup su basman 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 ise Bakanlığımız görüşünün 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'î mevzuat çerçevesinde devam edilmesi.
- Ancak, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Müdürlüğü'nün 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazısında Rezerv Yapı Alanı sınırları içerisinde kalan ve 19.02.2013 tarih ve 2607 sayılı yazıdan önce onaylanmış 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunan ekli krokilerde sınırları tanımlanmış alanlardaki uygulamaların (ruhsata esas iş ve işlemler ile imar uygulamaları), mer'î plan kararları ve mer'î mevzuat çerçevesinde ilgili Belediyesi'nce yürütülmesinde sakınca bulunmadığı belirtilmektedir.
- **Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 17.12.2012 tarih ve B.09.0.MPG.0.13.00.00-305/19190 sayılı yazısında rezerv alanları ile ilgili olarak "söz konusu alandaki tüm uygulamalar 6306 sayılı Kanun ve Bakanlığımız, Ulaştırma Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve Emlak Konut GYO A.Ş. arasında imzalanan 08.08.2012 tarihli İşbirliği Protokolü Hükümleri çerçevesinde yürütülecek" ifadesi yer almaktadır.**

- **Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih ve 48201018/150/14797 sayılı yazısında rezerv yapı alanının sınırlarının değiştiği belirtilmektedir. Taşınmazlar yeniden belirlenen rezerv yapı alanı sınırları içerisinde kalmaktadır.**

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazlardan 144, 145, 154 no'lu parsellerin bir önceki malikleri özel şahıslar iken 144 ve 145 no'lu parsellerin 1/8 hissesinin 02.08.2012 tarih ve 8828 yevmiye no ile satış işleminden ve akabinde 03.10.2012 tarih ve 11187 yevmiye no ile ifraz işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir. 154 no'lu parselin ise 02.08.2012 tarih ve 8825 yevmiye no ile 5/8'i Emlak Konut GYO A.Ş. adına satış işleminden tescil edilmiştir.

323 ada 3 no'lu parselin maliği Akfil Holding A.Ş. iken 06.10.2011 tarih ve 10580 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satışı işleminden tescil edilmiştir. Akabinde 03.10.2012 tarih ve 11187 yevmiye no ile ifraz işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.

318 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 319 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 320 ada 1 no'lu parsel, 321 ada 1 no'lu parsel, 322 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 323 ada 1, 2 ve 3 no'lu parseller, 324 ada 1 no'lu parselin eski maliği Akfil Holding A.Ş. iken 06.10.2011 tarih ve 10580 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satışı işleminden tescil edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde imar durumlarındaki değişiklikler aşağıda sıralanmıştır.

- 144, 145, 154, 318 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 319 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 320 ada 1 no'lu parsel, 321 ada 1 no'lu parsel, 322 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 323 ada 1, 2 ve 3 no'lu parseller, 324 ada 1 ve 2 no'lu parseller 24.02.2003 onay tarihli 1/1000 ölçekli Bahçeşehir Sanayi Bölgesi Hoşdere ve Civarı, Hoşdere Filtepe Köyüstü – Köyiçi Mevkileri Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta iken 06.01.2012 tarihli Toplu Konut Alanı ilan edilen bölge içerisine alınmıştır. Ancak henüz bu parseller için yeni bir imar planı hazırlanmamıştır.

- 144, 145, 323 ada 3 parsel ve 324 ada 2 no'lu parsellerden ifraz ile ayrılan kısımları "İstanbul, Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı"na ilişkin olarak hazırlanan 1/5000 ölçekli Nazım ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nın Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 12.03.2012 tarih ve 3682 sayılı Makam Olur'ları doğrultusunda 644 sayılı Kanun Hükmündeki Kararname hükümleri ile 3194 sayılı Kanununun 9. maddesi uyarınca re'sen onaylanan 1/1000 ölçekli Hoşdere Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelere göre 144, 145, 323 ada 3 parsel ve 324 ada 2 no'lu parseller ifraz işleminden oluşmuş olup kalan parseller için son üç yıl içerisinde kadastral değişiklikleri olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

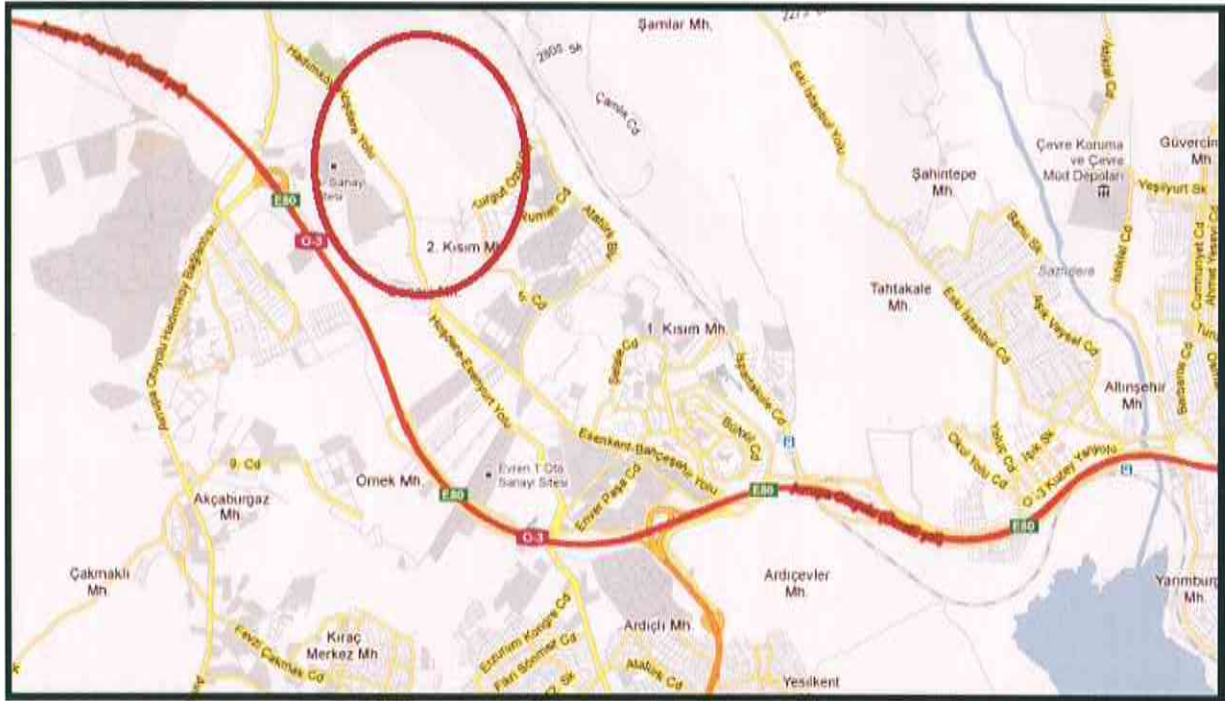
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Başakşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlanan toplam 16 adet parseldir.

Birbirlerine bitişik ve yakın konumda olan parsellere; Bahçeşehir'in içinden devam eden Hoşdere – Bahçeşehir Yolu üzerinde yaklaşık 2 km devam edildikten sonra Mercedes Tesisi karşısında yer alan İstanbul Caddesi'ne sapılarak ulaşılır.

Yakın çevrelerinde çok sayıda konut sitesi (Fi – Side ve Fi – Premium Evleri, Dumankaya Modern Vadi Projesi, N Tepe Projesi, Kiptaş Esenyurt Evleri, vs.), Mercedes Tesisi ve çok sayıda sanayi tesisi ile boş parseller bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım kolaylığı ve gelişmekte olan bir bölgede yer almaları taşınmazların değerlerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin yüzölçümleri ile Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen miktarları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	HİSSESİ	EMLAK KONUT GYO AŞ. HİSSESİNİN MİKTARI (m ²)
1	323/3	49.084,54	1/1	49.084,54
2	324/2	25.306,24	1/1	25.306,24
3	144	400,74	1/8	50,09
4	145	9.537,31	1/8	1.192,16
5	154	89.000	5/8	55.625
6	318/1	34.054	1/1	34.054
7	318/2	3.116	1/1	3.116
8	319/1	4.936	1/1	4.936
9	319/2	1.499	1/1	1.499
10	320/1	8.892	1/1	8.892
11	321/1	24.277	1/1	24.277
12	322/1	23.435	1/1	23.435
13	322/2	2.571	1/1	2.571
14	323/1	10.153	1/1	10.153
15	323/2	5.940	1/1	5.940
16	324/1	26.959	1/1	26.959
TOPLAM		319.160,83		277.090,03

- Taşınmazların kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir.
- Rapor, kadastral paftalar ve imar planı paftaları üzerinde yapılan incelemeler ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- Bölge kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıdadır.
- Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- Parsellerin bir çoğu düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Üzerlerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Bölgede altyapı kısmen mevcuttur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında 06.01.2012 tarihli toplu konut alanı ilanına istinaden yeniden bir planlama ve akabinde imar uygulama sürecinin tamamlanmasına kadar parsellerin mevcut durumlarının korunması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2013 yılı itibariyle nüfusu 14.160.467 kişidir.

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

Başakşehir İlçesi



Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı 2'şer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur. 9 mahalle ve 1 köyden oluşan Başakşehir İlçesi'nin toplam alanı 10.433,6 Ha olup, Küçükçekmece İlçesinden katılan alan 6.730 Ha'dır. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2013 yılı nüfusu 333.047 kişidir.

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

Denize kıyısı bulunmamaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım kolaylığı,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- Parsellerin bir proje bütünlüğünde değerlendirilmesi durumunda ortaya çıkacak planlama avantajları,
- Üzerlerinde toplu konut projesi geliştirilebilecek konum, büyüklük ve fiziksel özelliklere sahip olmaları,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- Bölgede çok sayıda boş parsel olması,
- Mevcut imar planlarına göre uygulama yapılamamakta olması,
- Yeni imar planlarının henüz hazırlanmamış olması.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Taşınmazlara yakın konumda (Mercedes Fabrikası yakınında) ve Rezerv Yapı Alanı sınırları içerisinde yer alan 9.276 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1.00, Hmax: Serbest" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 13.200.000 TL'dir (m² satış değeri ~ 1.425,-TL)
İlgilisi Emlak Ofisi / 0 (212) 596 72 99
2. Hoşdere – Hadımköy Yolu'na cepheli "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve Emsal: 2,00 yapılaşma şartına sahip 13.300 m² yüzölçümlü müstakil parselin satış değeri 13.300.000,-TL'dir. (m² satış değeri 1.000,-TL)
İlgilisi / Hakkı BAL: 0 212 607 01 08
3. Taşınmaza yakın konumlu Mercedes Fabrikası ve TOKİ Konutlarının yakın çevresinde yer alan ve Rezerv Yapı Alanı sınırları içerisinde 27.000 m² yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1.00, Hmax: Serbest" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 18.900.000,-USD'dir.
(m² satış değeri 700,-USD / ~ 1.560,-TL)
İlgilisi Emlak Ofisi / 0 (212) 858 04 36
4. Hoşdere Hadımköy Yolu'na cepheli "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve "Emsal: 0,50 ve h: 6,50 m" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen 24.250 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 16.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 660,-TL)
İlgilisi / Homeland Gayrimenkul: 0533 693 46 33
5. 08.03.2013 tarihinde değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumdaki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'ndan Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiş olan imarlı taşınmazların satış bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

ADA/ PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m2)	LEJANTI VE YAPILAŞMA HAKKI	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
650/1	29.533,20	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	19.657.297,92	665
651/1	49.106,57	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	32.685.332,99	665
654/2	22.293,25	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	14.838.380,54	665
656/2	17.589,53	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	11.707.591,17	665
656/4	37.404,01	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	24.896.109,06	665
657/2	27.887,14	Konut Alanı Emsal (E): 2,00	18.561.680,38	665
654/1	18.171,56	Ticaret Alanı Emsal (E): 0,50	5.077.127,63	280
656/1	20.817,91	Ticaret Alanı Emsal (E): 0,50	5.816.516,91	280
656/5	37.814,94	Ticaret Alanı Emsal (E): 0,50	10.565.481,25	280

6. 656 ada 1, 2 ve 3 no'lu parseller ile 657 ada 1 ve 2 no'lu parseller üzerinde gerçekleştirilen proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile İzka İnş. Taah. Müh. Ltd. Şti. - Dağ Müh. Müt. Tic. ve San. Ltd. Şti. ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = 320.000.000 TL + KDV

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO) = % 25,26

Arsa Satış Karşılığı Asgeri Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG) = 80.832.000,-TL
(ortalama yaklaşık m² birim değeri ~ 800,-TL mertebesindedir.)

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,2245 TL'dir.

Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş konut projeleri

- Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Bahçekent Flora Projesi bünyesinde bulunan dairelerin son üç ay içerisinde gerçekleşmiş satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.
 - Kullanım alanları 64,89 – 66,09 m² arasında değişen 1+1 tipinde toplam 37 adet daire ortalama 2.500,-TL/m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
 - Kullanım alanları 108,18 – 118,87 m² arasında değişen 2+1 tipinde toplam 29 adet daire ortalama 2.310,-TL/m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
 - Kullanım alanları 144,10 – 163,02 m² arasında değişen 3+1 tipinde toplam 32 adet daire ortalama 2.270,-TL/m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
- Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Dumankaya Hi-Fit Projesi bünyesinde bulunan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m²)	FİYAT	BİRİM DEĞER (TL)
Stüdyo	45	167.333	3.745
1+1	78	276.000	3.560
2+1	125	400.100	3.200

3. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Maximoon Projesi bünyesinde bulunan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	FİYAT	BİRİM DEĞER (TL)
1+0	39	117.000	3.000
1+1	69	190.500	2.780
2+1	145	360.000	2.490
3+1	210	525.000	2.500

4. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olan Dumankaya Modern Vadi Projesi bünyesinde bulunan konutların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI (m ²)	FİYAT	BİRİM DEĞER (TL)
1+1	68	144.000	2.120
2+1	116	234.875	2.025
3+1	167	333.250	1.995
4+1	213	440.500	2.070

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** yöntemi kullanılmıştır. Rapor konusu parsellerin bir kısmı için halihazırda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun ilgili hükümleri (15. ve 16. madde) gereği imar uygulama işlemleri yapılmamış olup diğer parseller ise imar planı bulunan kadastral parseller vasfındadırlar. Ancak bölgede mevcut planlara istinaden uygulama yapılamamaktadır. Toplu konut alanı ilan edilen bölge içerisinde kalan rapor konusu parseller için henüz yeni imar planları da hazırlanmamıştır. Bu nedenlerden dolayı parsellerin değer tespitinde gelir indirgeme yöntemi sadece bilgi amaçlı olarak sunulmuş olup güvenli tarafta kalınarak kabuller yapılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir indirgeme yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Aşağıdaki tabloda piyasa bilgilerinde yer alan emsallerin rapor konusu taşınmaza göre şerefiyeleri değerlendirilerek ortalama bir emsal değer takdir edilmiştir.

	Rapor konusu parsel	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m²)	24.306,24	9.276	13.300	27.000	24.250	29.533,20
Satış bedeli	---	13.200.000 TL	13.300.000 TL	18.900.000 USD	16.00.000 TL	---
m² Birim Satış Değeri (TL)	---	1.425	1.000	1.560 TL	660	665
Pazarlık payı	---	Var	Var	Var	Var	---
İmar durumu	---	Ticaret	Konut	Ticaret	Ticaret+Konut	Konut
Yapılaşma şartı (Emsal)	---	1,00	2,00	1,00	0,50	2,00
Lokasyon için ayarlama	---	Daha yüksek	Aynı	Daha yüksek	Daha düşük	Aynı
Büyükölçüm için ayarlama	---	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
İmar durumu için ayarlama	---	Daha yüksek	Aynı	Daha yüksek	Aynı	Aynı
Yapılaşma şartı için ayarlama	---	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha düşük	Daha düşük	Daha yüksek
Ayarlanmış değer (TL)	---	290	245	335	320	200
Ortalama Emsal Değeri (TL)		~ 280				

Emsal analizi yapılırken piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazların rapor konusu 324 ada 2 no'lu parselde göre göre şerefiyeleri dikkate alınmıştır. Değerleme

konusu parsellerin üzerinde halihazırda uygulama yapılamaması nedeniyle imarlı parsellerden daha düşük şerefiyede oldukları kanaatine varılmıştır. Bu duruma göre parseller için 324 ada 2 parsel referans olarak alınmış ve onun için karşılaştırma tablosu düzenlenmiştir. Diğer parselellere değer verilirken 324 ada 2 parselin birim m² değeri olan 280.-TL referans olarak alınmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri sayfa 32'de yer alan tabloda listelenmiştir.

SIRA NO	ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	EMLAK KONUT HİSSESİNE DÜŞEN MİKTAR (m ²)	BİRİM DEĞER	PAZAR DEĞERİ (TL)	EMLAK KONUT HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)
1	144	400,74	50,09	280	112.207	14.025	1,17
2	145	9.537,31	1.192,16	290	2.765.820	345.726	1,21
3	154	89.000	55.625,00	265	23.585.000	14.740.625	1,10
4	318/1	34.054,00	34.054,00	275	9.364.850	9.364.850	1,15
5	318/2	3.116,00	3.116,00	275	856.900	856.900	1,15
6	319/1	4.936,00	4.936,00	165	814.440	814.440	0,69
7	319/2	1.499,00	1.499,00	165	247.335	247.335	0,69
8	320/1	8.892,00	8.892,00	165	1.467.180	1.467.180	0,69
9	321/1	24.277,00	24.277,00	300	7.283.100	7.283.100	1,25
10	322/1	23.435,00	23.435,00	300	7.030.500	7.030.500	1,25
11	322/2	2.571,00	2.571,00	260	668.460	668.460	1,08
12	323/1	10.153,00	10.153,00	280	2.842.840	2.842.840	1,17
13	323/2	5.940,00	5.940,00	275	1.633.500	1.633.500	1,15
14	323/3	49.084,54	49.084,54	300	14.725.362	14.725.362	1,25
15	324/1	26.959,00	26.959,00	290	7.818.110	7.818.110	1,21
16	324/2	25.306,24	25.306,24	280	7.085.747	7.085.747	1,17
TOPLAM					88.301.351	76.938.700	
GENEL TOPLAMI					~ 88.300.000	~ 76.940.000	

(*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunmamıştır. Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'dir." hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirilmesinde normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 x 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

9. BÖLÜM

RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)

Parsellerin imar durumlarının bölgedeki genel yapılaşmaya uygun bir imar fonksiyonuna göre değişmesi durumunda oluşacak değerlerin tespitinde **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır. **Raporun bu bölümü sadece bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.**

9.1 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve Kabuller

- Parsellerin toplam yüzölçümü 319.160,83 m²'dir. Parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen miktarı ise 277.090,03 m²'dir.
- Rapor konusu parseller 06.01.2012 tarihli Toplu Konut Alanı kapsamında kalmakta olup henüz yeni imar planı hazırlanmamıştır. Bu nedenle bu parseller üzerinde geliştirilebilecek projeler için halihazırda ruhsat alınamamaktadır. Değerlemede sadece bilgi amaçlı olarak gelir indirgeme yöntemi uygulanmıştır.
- Rapor konusu parsellerden 144, 145 ve 154 no'lu parseller daha önceden bir imar uygulamasına tabi olmadıklarından kadastral parsel niteliğindedirler. Bu nedenle bu parsellerden güvenli tarafta kalınarak % 40 DOP ve % 10 da KOP kesintisi yapılacağı varsayılmıştır. 144, 145 ve 154 no'lu parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen toplam miktarı 56.867,25 m²'dir. DOP ve KOP kesintileri yapıldıktan sonraki kalan net alan ise yaklaşık 28.435 m²'dir.
- 319 ada 1 ve 2 parseller, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parseller, 323 ada 1, 2 ve 3 parseller ile 324 ada 1 ve 2 parseller 02.03.1994

tarihinde imar kanununun 15. ve 16. maddesine göre 4 pafta 153 no'lu parselin ifraz işleminden oluşmuş ve parsel üzerinden yaklaşık % 25 terk işlemi yapılmıştır. Yeni imar planı yapılması durumunda parsellerden maksimum % 40 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) kesintisi yapılacağı bilgisinden hareketle parsellerden bir önceki kesintinin üzerine % 15 ilave bir kesinti yapılacağı varsayılarak bir değer takdirine gidilmiştir. Yine güvenli tarafta kalınarak parsellerden yaklaşık % 10 KOP kesintisi yapılacağı varsayılmıştır. 319 ada 1 ve 2 parseller, 320 ada 1 parsel, 321 ada 1 parsel, 322 ada 1 ve 2 parseller, 323 ada 1, 2 ve 3 parseller ile 324 ada 1 ve 2 parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen toplam miktarı 183.052,78 m²'dir. DOP ve KOP kesintileri yapıldıktan sonraki kalan net alan ise yaklaşık 137.290 m²'dir.

- 318 ada 1 ve 2 parseller, 02.03.1994 tarihinde imar kanununun 15. ve 16. maddesine göre 4 pafta 121 ve 131 no'lu parsellerin ifraz işleminden oluşmuş ve parseller üzerinden yaklaşık % 25 terk işlemi yapılmıştır. Yeni imar planı yapılması durumunda parsellerden maksimum % 40 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) kesintisi yapılacağı bilgisinden hareketle parsellerden bir önceki kesintinin üzerine % 15 ilave bir kesinti yapılacağı varsayılarak bir değer takdirine gidilmiştir. Yine güvenli tarafta kalınarak parsellerden yaklaşık % 10 KOP kesintisi yapılacağı varsayılmıştır. 318 ada 1 ve 2 parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen toplam miktarı 37.170 m²'dir. DOP ve KOP kesintileri yapıldıktan sonraki kalan net alan ise yaklaşık 27.880 m²'dir.
- Parsellerin tümü için imar uygulaması yapıldıktan sonraki toplam net alan ise (28.435 m² + 137.290 m² + 27.880 m²) 193.605 m² olarak hesaplanmaktadır.
- Kesintiler sonrası kalacak net parsellerin de güvenli tarafta kalınarak Konut Alanı lejantına ve Emsal (E): 0,50 yapılaşma hakkına sahip olacağı kabulü yapılmıştır.
- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- Olası yapılaşma hakkına göre emsal alan $193.605 \text{ m}^2 \times 0,50 = (96.802,50 \text{ m}^2)$ **96.805 m²'dir.**
- Bölge genelinde yapılan incelemelerde benzer niteliklere sahip konut projelerinde toplam inşaat alanı emsal inşaat alanının % 40 fazlası, satılabilir toplam inşaat alanı ise % 20 fazlası şeklindedir. Bu bilgiden hareketle toplam inşaat alanı; $96.805 \text{ m}^2 \times 1,40 = 135.527 \text{ m}^2$, toplam satılabilir inşaat alanı ise $96.805 \text{ m}^2 \times 1,20 = 116.166 \text{ m}^2$ olarak hesaplanır.
- **Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.**

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde varsayılan imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut projesi geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.

- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **135.527 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı IV-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-B olan yapıların m² birim bedeli 800,-TL'dir. Bölge genelinde lüks konut inşaatları bulunduğundan inşaat maliyetlerinin yüksek olacağı ve bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı kabul edilmiştir. Bu nedenle inşaat birim maliyetinin 1.000,-TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.
- İnşaat maliyetlerinin yıllar itibariyle % 5 oranında artacağı kabul edilmiştir.

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

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

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut alanlarının toplam maliyet değeri **128.018.166,-TL (~ 128.020.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve kabuller :

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.

- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin 2.150,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2015, 2016 ve 2017 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt konut alanı 116.166 m²'dir.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

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

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut alanlarının finansal değeri **244.636.960,-TL (~ 244.635.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

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

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	244.635.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 128.020.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	116.615.000

9.2 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının toplam arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
76.940.000	116.615.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca rapor tarihi itibarıyla bölgede uygulama yapılamamakta olup gelir indirgeme yöntemi kabullere istinaden uygulanmıştır.

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

Bu görüşten hareketle rapora konu parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen kısımlarının nihai toplam pazar değeri için **76.940.000,-TL** takdir edilmiştir.

9.3 TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

1)

Talep Tarihi	06 Şubat 2012			
Ekspertiz Tarihi	21 Kasım 2012			
Rapor Tarihi	31 Aralık 2012			
Rapor No	031 - 2012/1767			
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454			
ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNİN MİKTARI (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
-	144	50,09	265	13.274
-	145	1.192,16	275	327.844
-	154	55.625,00	250	13.906.250
318	1	34.054,00	260	8.854.040
318	2	3.116,00	260	810.160
319	1	4.936,00	150	740.400
319	2	1.499,00	150	224.850
320	1	8.892,00	150	1.333.800
321	1	24.277,00	285	6.918.945
322	1	23.435,00	285	6.678.975
322	2	2.571,00	245	629.895
323	1	10.153,00	265	2.690.545
323	2	5.940,00	260	1.544.400
323	3	49.084,54	285	13.989.094
324	1	26.959,00	275	7.413.725
324	2	25.306,24	265	6.706.154
TOPLAM				72.782.351 ~ 72.785.000

2)

Talep Tarihi	21 Mart 2013			
Ekspertiz Tarihi	26 Mart 2013			
Rapor Tarihi	04 Nisan 2013			
Rapor No	031 – 2013/1508			
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454			
ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNİN MİKTARI (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
-	144	50,09	265	13.274
-	145	1.192,16	275	327.844
-	154	55.625,00	250	13.906.250
318	1	34.054,00	260	8.854.040
318	2	3.116,00	260	810.160
319	1	4.936,00	150	740.400
319	2	1.499,00	150	224.850
320	1	8.892,00	150	1.333.800
321	1	24.277,00	285	6.918.945
322	1	23.435,00	285	6.678.975
322	2	2.571,00	245	629.895
323	1	10.153,00	265	2.690.545
323	2	5.940,00	260	1.544.400
323	3	49.084,54	285	13.989.094
324	1	26.959,00	275	7.413.725
324	2	25.306,24	265	6.706.154
			TOPLAM	72.782.351 ~ 72.785.000

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle **Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen arsa miktarlarının toplam pazar değeri** için;

76.940.000,-TL (Yetmişaltımilyondokuzyüzkırkbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(76.940.000,-TL \div 2,2600 \text{ TL/USD} (*) \cong 34.044.000,-USD)$

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,2600 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 90.789.200,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu parsellerin sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 11 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 05 Aralık 2014)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri