

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Hoşdere – Başakşehir / İSTANBUL
(BAHÇEKENT EMLAK KONUTLARI
PROJESİ 1. ETAP 3. KISIM)

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	: 01 Şubat 2013 tarihli ilgi yazısına istinaden / 22 Ekim 2013
Sözleşme Tarihi	: 11 Kasım 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 29 Kasım 2013
Rapor Tarihi	: 05 Aralık 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/4755
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Bahçekent Emlak Konut Projesi 1. Etap, 3. Kısım 654 ada, 1 parsel ve 656 ada 5 parsel Hoşdere - Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 654, ada, 1 parsel ve 656 ada 5 parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: Ticaret Alanı Emsal (E): 0,50
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 282 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda pazar değerleri de tespit edilmiştir.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)

Proje arsasının değeri	27.990.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	29.695.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	71.450.000,-TL
282 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri	65.199.300,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)

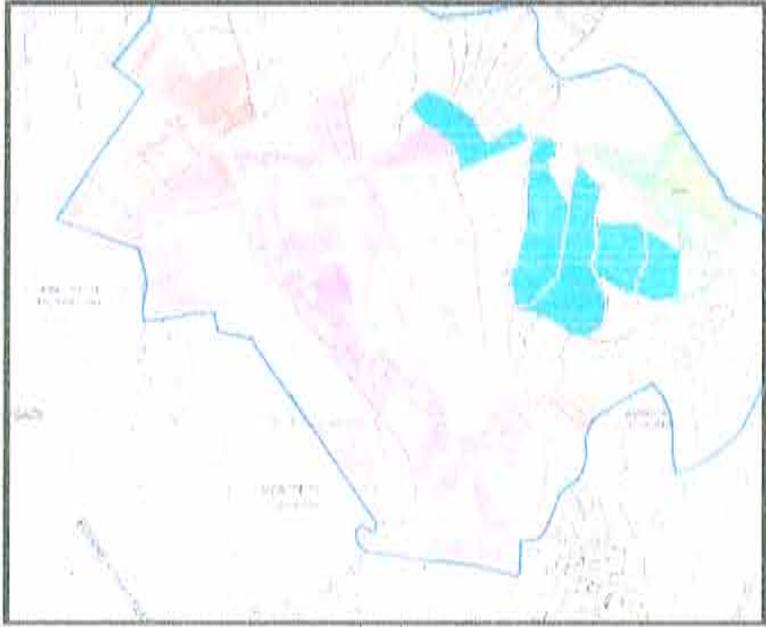
Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme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

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	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	11
4.4.2	Belediye İncelemesi	11
4.4.3	Kadastro İncelemesi.....	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	12
5.1	EMLAK KONUT HOŞDERE 1. ETAP 3. KISIM PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	13
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
6.2	BÖLGE ANALİZİ	16
6.1	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	19
6.3	PİYASA ARAŞTIRMASI	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	23
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	23
7.2	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	23
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	24
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	24
8.1.1.1.b	ULAŞILAN SONUÇ	26
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	30
10. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	31
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	32

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Bahçekent Emlak Konut Projesi 1. Etap 3. Kısım
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	05 Aralık 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 654 ada, 1 parsel ve 656 ada 5 parsel
MEVCUT KULLANIM	:	İnşaat işleri devam etmektedir.
İMAR DURUMU	:	Lejantı: Ticaret Alanı Emsal (E): 0,50
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	:	29.695.000,-TL
Projenin durumundaki pazar değeri	:	71.450.000,-TL
tamamlanması bugünkü toplam	:	

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

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

2.2 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 projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 282 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri takdir olunmuştur.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen 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 gayrimenkulün 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 ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan 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

	654 ada 1 parsel	656 ada 5 parsel
SAHİBİ	Emlak Konut GYO A.Ş.	
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Başakşehir	Başakşehir
MAHALLESİ	Hoşdere	Hoşdere
MEVKİİ	---	---
ADA NO	654	656
PARSEL NO	1	5
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	18.171,56 m ²	37.814,94 m ²
HİSSESİ	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	3635	3635
CİLT NO	47	47
SAYFA NO	4619	4626
TAPU TARİHİ	14.03.2013	14.03.2013

Not: Arsalar üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

654 ada 1 no'lu parsel ve 656 ada 5 no'lu parseller üzerinde müştereken:

Beyanlar Bölümü:

- Üzerindeki binalar Milli Savunma Bakanlığınca inşa edilmiştir.
- Rezerv yapı alanında kalmaktadır. (13.05.2013 tarih ve 7064 yevmiye no ile)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 1 İntifa: Milli Savunma Bakanlığı'na aittir.

Not 1: Parseller üzerinde herhangi bir askeri faaliyet bulunmamakla beraber taşınmazın bulunduğu bölgede yeni imar planları hazırlanmış ve üzerinde inşa edilecek proje için tüm yasal izinler alınmıştır. Taşınmazın üzerindeki beyanlar ile hak ve mükellefiyetler imar uygulaması neticesinde taşınmazların üzerine taşınmış olup taşınmazın üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

İNTİFA HAKKI: Bir maldan tamamıyla yararlanma, onu kullanma hakkıdır.

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

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar 12.03.2012 onay tarihli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında yer almakta olup lejantları ve yapılaşma şartları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

SIRA NO	ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	FONKSİYON	EMSAL
1	654/1	18.171,56	Ticaret Alanı	0,50
2	656/5	37.814,94	Ticaret Alanı	0,50
TOPLAM		55.986,50		

Not: 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.

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 Kanunun 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.**
- Ayrıca Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih ve 48201018/150/14797 sayılı yazısında rezerv yapı alanı sınırlarının yeniden düzenlendiği belirtilmiş olup ekli krokisinde taşınmazın rezerv yapı alanı içerisinde yer aldığı belirlenmiştir.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEĞİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
654 / 1	1	18.04.2013/ 00056	46	10.461,72	IV-A
	2	18.04.2013/ 00057	45	5.145,21	IV-A
656 /6	1	18.04.2013/ 00080	88	28.940,34	IV-A
	2	18.04.2013/ 00081	86	8.958,14	IV-A
	3	18.04.2013/ 00082	13	2.160,55	IV-A
	4	18.04.2013/ 00083	1	354,38	III-B
	5	18.04.2013/ 00084	1	354,38	III-B
	6	18.04.2013/ 00085	1	354,38	III-B
	7	18.04.2013/ 00086	1	354,38	III-B
TOPLAM			282	57.083,48	

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer

aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller imar uygulamasına girerek yeni parseller oluşmuştur. Detaylı rapor içerisinde kadastro incelemesi altında sunulmuştur.

14.03.2013 tarih 3636 yevmiye no ile satış işleminden mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satılmıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmaz için 12.03.2012 onay tarihli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı ile ilk defa planlama yapılmıştır.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde kadastral değişiklikleri aşağıda sıralanmıştır.

- 654 ada 1 no'lu parsel 1917 no'lu parselin imar uygulaması sonucunda oluşmuştur.
- 656 ada 5 no'lu parsel 1917 no'lu parselin imar uygulaması sonucunda oluşmuştur.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu olan 654 ada 1 parsel ve 656 ada 5 parsel üzerinde gerçekleştirilen Bahçekent Emlak Konut Evleri 3. Etap Projesidir.

Halihazırda proje inşaatı devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 4'dür. Proje bünyesinde 282 adet bağımsız bölüm olup, henüz hiç bir bağımsız bölümün satışı gerçekleşmemiştir.

Taşınmazlara; Bahçeşehir'in içinden devam eden Hoşdere - Bahçeşehir Yolu üzerinde yaklaşık 2 km devam edilerek sonra Mercedes Tesisi'ne gelinmek suretiyle ulaşım sağlanır.

Yakın çevrelerinde çok sayıda konut sitesi (F1 - Side ve F1 - 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.



5.1 EMLAK KONUT HOŞDERE 1. ETAP 3. KISIM PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- o Proje Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından 654 ada 1 parsel ve 656 ada 5 parseller üzerinde gerçekleştirilmekte olup Kamu İhale Kurumu (KİK) Yöntemiyle inşa edilmektedir.
- o Proje kapsamında 654 ada 1 parsel ve 656 ada 5 parseller üzerinde toplam 9 adet blok bünyesinde 282 adet bağımsız bölüm olacaktır.
- o Halihazırda proje inşaatı devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 4'dür.
- o Proje bünyesinde 282 adet bağımsız bölüm olup, henüz hiç bir bağımsız bölümün satışı gerçekleşmemiştir.
- o Yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
654 / 1	1	18.04.2013/ 00056	46	10.461,72	IV-A
	2	18.04.2013/ 00057	45	5.145,21	IV-A
656 / 6	1	18.04.2013/ 00080	88	28.940,34	IV-A
	2	18.04.2013/ 00081	86	8.958,14	IV-A
	3	18.04.2013/ 00082	13	2.160,55	IV-A
	4	18.04.2013/ 00083	1	354,38	III-B
	5	18.04.2013/ 00084	1	354,38	III-B
	6	18.04.2013/ 00085	1	354,38	III-B
	7	18.04.2013/ 00086	1	354,38	III-B
TOPLAM			282	57.083,48	

- o Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Bağımsız bölümlerin bloklara göre dağılımı:

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	KAT ADEDİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI
654 / 1	1	5 (bodrum + zemin + 3 normal kat)	46
	2	5 (bodrum + zemin + 3 normal kat)	45
656 / 5	1	6 (2 bodrum + zemin + 3 normal kat)	88
	2	6 (2 bodrum + zemin + 3 normal kat)	86
	3	3 (bodrum + zemin + normal kat)	13
	4	2 (bodrum + zemin kat)	1
	5	2 (bodrum + zemin kat)	1
	6	2 (bodrum + zemin kat)	1
	7	2 (bodrum + zemin kat)	1
TOPLAM			282

- Bloklar bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
654 / 1	1	Dükkan	36,73 - 102,09	28	46
		Ofis	123,25 - 203,43	18	
	2	Dükkan	37,11 - 118,94	27	45
		Ofis	123,36 - 203,45	28	
656 / 5	1	Dükkan	25,92 - 133,88	67	88
		Ofis	124,25 - 180,55	21	
	2	Dükkan	25,96 - 138,32	65	86
		Ofis	124,61 - 184,99	21	
	3	Dükkan	36,34 - 113,80	13	13
	4 - 5 - 6 - 7	Dükkan	199,91	1	4
	TOPLAM				

Bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur.

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, yasalarda izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin **"bünyesinde ofis ve dükkanları barındıran orta gelir grubuna hitap eden kişilere yönelik bir karma ticaret projesi"** 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 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 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 ayırımı 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 Kandira 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 itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 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 itibarıyla 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. 2012 yılı itibarıyla nüfusu 13.854.740 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 2011 yılı nüfusu 284.488 kişidir.

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

Denize kıyısı bulunmamaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

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

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

Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan 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 ayaktaadır. 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 düşünölmüştür. 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 faköltelerinden birinin bölgede yerleşke açması düşünölmektedir. 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 sorununun başlıca nedenidir. İlçede bir devlet hastanesi vardır ve çok sayıda sağlık kuruluşu mevcuttur. Ancak bu alanda da eşit olmayan dağılım söz konusudur. Bahçeşehir ve Başak Konutları, hem devlet hem de özel kuruluşlar açısından daha donanımlıyken Altınşehir bölgesinde eğitim alanında da olduğu gibi sağlık ocakları 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.

6.1 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım kolaylığı,
- Parselin mevcut imar durumu,
- Yapı ruhsatlarının mevcut olması,
- Proje için tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- Bölgede benzer nitelikte ruhsatlı yapıların mevcut olmaması.

Olumsuz etken:

- Bölgenin henüz yerleşim alanı olarak gelişmemiş olması.

6.3 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Hoşdere'de Hadımköy yoluna cepheki konumda, "Ticaret Alanı" lejantına ve Emsal: 1,00 yapılaşma şartına sahip 9.271 m² yüzölçümlü müstakil parselin satış değeri 11.700.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 1.260,-TL)
İlgilisi / Orient Emlak: 0212 591 11 69

2. Hoşdere’de Hadımköy yoluna cepheki konumda, “Ticaret Alanı” lejantına ve Emsal: 1,00 yapılaşma şartına sahip 16.000 m² yüzölçümlü müstakil parselin satış değeri 21.000.000,-TL’dir. (m² satış değeri ~ 1.310,-TL)
İlgilisi / Orient Emlak: 0212 591 11 69
3. Hoşdere – Hadımköy Yolu’na cepheki “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
4. Hoşdere Hadımköy Yolu’na cepheki “Ticaret + Konut Alanı” lejantına ve “Emsal: 0,50 ve h: 6,50 m” yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen 11.500 m² yüzölçümlü müstakil parselin satış değeri 5.750.000,-USD’dir.
(m² satış değeri 500,-USD / ~ 1.010 TL)
İlgilisi / Yaşar ÇARK: 0532 766 41 35
5. Hoşdere Hadımköy Yolu’na cepheki “Ticaret + Konut Alanı” lejantına ve “Emsal: 0,50 ve h: 6,50 m” yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen 1.500 m² yüzölçümlü müstakil parselin satış değeri 1.200.000,-TL’dir. (m² satış değeri 800,-TL)
İlgilisi / Yaşar ÇARK: 0532 766 41 35

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 2,0400 TL’dir.

Bölgedeki satışta olan konut projeleri

Proje Adı	Oda Sayısı	Kullanım Alanı (m ²)	Fiyat (TL)	m ² Birim Değeri (TL)
Dumankaya Modern Vadi	1+1	69	207.000	3.000
		74	224.000	3.030
	2+1	112	313.000 - 327.000	2.860
		124	338.000 - 343.000	2.745
	3+1	153	359.000 - 371.000	2.385
4,5+1	163	426.000	2.615	
Dumankaya Modern Collection	1+1	76	165.000	2.170
		112	250.000	2.230
	2+1	113	252.000	2.230
		115	257.000	2.235
	3+1	156	334.000	2.140
		163	348.000	2.135
		171	366.000 - 378.000	2.175
4+1	200	397.000	1.985	
Park City Projesi	1+1	97	179.450	1.850
	2+1	97	185.000	1.905
	2+1	144	252.000	1.750
	3+1	177	352.000	1.990

Bölgedeki satışta olan iş yerleri

Bölge genelinde yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Yakın bölgede bulunan Verde Molino AVM ile Armina Evleri Projesi bünyesinde Armina AVM'de yer alan dükkanlar emsal olarak dikkate alınmıştır.
- Verde Molino AVM bünyesinde 125 adet dükkan yer almakta olup, 25.000 m² inşaat alanına sahiptir. AVM içerisindeki dükkanların büyüklükleri 5 - 1.900 m² arasında değişmektedir. Göze çarpan en önemli kiracısı Migros'tur. AVM içerisindeki doluluk oranı düşüktür. Verde Molino AVM bünyesinde yer alan dükkanların 2. el satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
66	200.000	3.030	Finans Gayrimenkul 0212 607 15 50
100	250.000	2.500	Finans Gayrimenkul 0212 607 15 50
160	310.000	1.940	Re/Kar Emlak 0 212 554 22 65

- Armina AVM bünyesinde 19 adet dükkan yer almaktadır. Dükkanların satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
32,66	163.300	5.000	Satış Ofisi 0212 850 52 52
34,28	171.400	5.000	
45,01	247.555	5.500	
141,38	566.000	4.000	
143,61	592.000	4.125	
401,74	2.400.000	5.975	

- Değerleme konusu taşınmazlara göre şerefliyesi ve toplu konut yapılaşması daha gelişmiş bir bölge olan Ispartakule'de konumlu projeler bünyesindeki dükkanların gerçekleşmiş satış değerleri aşağıda sunulmuştur. Aşağıda sunulan emsaller rapor konusu taşınmazlara uzak bir bölgede yer almakta olup toplu konut yapılaşması bünyesinde yer almaları nedeniyle belirtilmiştir.

Bizimevler 2 Sitesi

Blok	Kullanım Alanı (m ²)	Değer (TL)	M ² Birim Değeri (TL)
Çarşı	42,98	161.865	3.765
Çarşı	24,38	91.525	3.755
Çarşı	1.157,75	2.016.949	1.740
Çarşı	34,31	122.034	3.555
Ortalama Birim Değeri			3.205

Bizimevler 4 Sitesi

Blok	Bağımsız Bölüm No	Kullanım Alanı (m ²)	Değer (TL)	M ² Birim Değeri (TL)
T1	20	242,28	1.100.000	4.540
T1	15	51,21	474.576	9.267
T1	12	211,74	990.000	4.676
T2	04	154,30	831.356	5.388
T2	12	106,57	573.729	5.384
T2	16	65,48	317.797	4.853
T2	20	65,82	317.797	4.828
T2	29	66,16	217.407	3.286
T2	55	64,25	211.136	3.286
T2	56	66,16	217.407	3.286
T1	38	57,15	537.288	9.401
T1	07	56,16	480.000	8.547
T1	19	67,3	598.305	8.890
T2	42	61,96	203.610	3.286
T2	08	323,73	1.261.017	3.895
T2	01	30,53	98.305	3.220
T2	03	150,60	819.492	5.442
T2	15	68,08	322.034	4.730
T2	25	317,44	1.043.136	3.286
T2	47	66,16	217.407	3.286
T2	39	64,34	211.432	3.286
T2	32	62,77	206.271	3.286
T2	52	65,57	215.475	3.286
T1	25	51,21	473.729	9.251
T1	08	52,12	440.000	8.442
T1	24	86,40	659.322	7.631
T1	33	215,10	969.492	4.507
T2	18	61,47	313.559	5.101
T2	22	66,80	317.797	4.757
T2	40	61,96	203.610	3.286
T2	45	42,39	139.314	3.286
T2	30	64,34	211.432	3.286
T2	36	42,39	139.314	3.286
T1	14	86,40	660.000	7.639
T1	36	54,95	514.407	9.361
T1	34	96,13	730.000	7.594
T1	29	82,21	629.661	7.659
T2	19	64,02	230.508	3.601
T2	11	225,75	930.508	4.122
T1	16	55,41	506.780	9.146
Ortalama Birim Değeri				5.365

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) 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 (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 282 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsaların değeri

II. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

1.1.1. Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsaların bedelinin tespiti için taşınmazların bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsaları için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

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

	Rapor konusu parsel	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 4
Yüzölçümü (m ²)	37.814,94	9.271	16.000	13.300	11.500	1.500
Satış bedeli	---	11.700.000 TL	21.000.000 TL	13.300.000 TL	5.750.000 USD	1.200.000
m ² Birim Satış Değeri (TL)	---	1.260	1.310	1.000	1.010	800
Pazarlık payı	---	Var	Var	Var	Var	Var
İmar durumu	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Konut	Ticaret	Ticaret
Yapılaşma şartı (Emsal)	0,50	1,00	1,00	2,00	0,50	0,50
Lokasyon için ayarlama	---	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
Büyükük için ayarlama	---	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek
İmar durumu için ayarlama	---	Aynı	Aynı	Daha düşük	Aynı	Aynı
Yapılaşma şartı için ayarlama	---	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Aynı	Aynı
Proje izni	Var	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük
Ayarlanmış değer (TL)	---	480	500	385	600	540
Ortalama Emsal Değeri (TL)		~ 500				

Emsal analizi yapılırken piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazların rapor konusu taşınmaza (656 ada 5 parsel) göre şerefiyeleri dikkate alınmıştır. 654 ada 1 parsel 656 ada 5 parsel ile aynı şerefiyeye sahip olduğundan m² birim değeri 500,-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu proje parsellerinin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA/ PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	FONKSİYON / EMSAL	BİRİM DEĞER (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	654/1	18.171,56	Ticaret Alanı Emsal : 0,50	500	9.085.000
2	656/5	37.814,94	Ticaret Alanı Emsal : 0,50	500	18.905.000
TOPLAM					27.990.000

8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arsalar üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projelerdeki 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

Projeye ilişkin veriler

- Değerleme konusu taşınmazların üzerinde geliştirilecek proje için mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Ayrıca bağımsız bölümler için satışa esas brüt ve net alanlar hesaplanmıştır. Yapı ruhsatlarından ve onaylı bağımsız bölüm listesinden elde edilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
654 / 1	1	18.04.2013/ 00056	46	10.461,72	IV-A
	2	18.04.2013/ 00057	45	5.145,21	IV-A
656 /6	1	18.04.2013/ 00080	88	28.940,34	IV-A
	2	18.04.2013/ 00081	86	8.958,14	IV-A
	3	18.04.2013/ 00082	13	2.160,55	IV-A
	4	18.04.2013/ 00083	1	354,38	III-B
	5	18.04.2013/ 00084	1	354,38	III-B
	6	18.04.2013/ 00085	1	354,38	III-B
	7	18.04.2013/ 00086	1	354,38	III-B
TOPLAM			282	57.083,48	

I) Projenin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projenin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **57.083,48 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında IV-A ve III-B olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 650,-TL, yapı sınıfı III-B olan yapıların m² birim bedeli 585,-TL'dir.
- İnşaat alanının 1.417,52 m²'si III-B sınıfına girmekte, kalan 55.665,96 m²'si IV-A sınıfına girmektedir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
İnşaat oranı	% 10	% 50	% 40

• 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 % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 9,50 olarak belirlenmiştir.

• 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 ticaret alanlarının toplam maliyet değeri **36.254.305,-TL (~ 36.255.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerinden hareketle değerlendirme konusu projenin bünyesindeki ofislerin m² satış değerlerinin 1.900,-TL dükkanların ise 3.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt ofis alanı onaylı bağımsız bölüm listesine göre toplam 11.851,34 m² dükkan alanı ise onaylı bağımsız bölüm listesine göre 16.168,81 m²'dir.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 10	% 60	% 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 % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 9,50 olarak belirlenmiştir.

• **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 ticaret alanlarının finansal değeri **71.451.285,-TL (~ 71.450.000,-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	71.450.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 36.255.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	35.195.000

Arsaların değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	27.990.000,-TL
Gelir İndirgeme	35.195.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

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

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her

dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri **27.990.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.1.2. Arsalar üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

ADA/ PARSEL NO	BLOK NO	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI	BİRİM İNŞAAT MALİYETİ (TL)	TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)
654 / 1	1	10.461,72	IV-A	650	6.800.118
	2	5.145,21	IV-A	650	3.344.387
656 /6	1	28.940,34	IV-A	650	18.811.221
	2	8.958,14	IV-A	650	5.822.791
	3	2.160,55	IV-A	650	1.404.358
	4	354,38	III-B	585	207.312
	5	354,38	III-B	585	207.312
	6	354,38	III-B	585	207.312
	7	354,38	III-B	585	207.312
ÇEVRE DÜZENLEMESİ - ALTYAPI			55.986,5	100	5.598.650
GENEL TOPLAM					42.610.773 ~ 42.610.000

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 4 mertebesinde dir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 4 x 42.610.000,-TL = (1.704.400) **1.705.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam değeri: 27.990.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 1.705.000,-TL olmak üzere

Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 29.695.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **71.450.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM

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

2013 yılı içerisinde;

Talep Tarihi	14 Haziran 2013
Ekspertiz Tarihi	20 Haziran 2013
Rapor Tarihi	24 Haziran 2013
Rapor No	031 - 2013/3193
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228
Proje arsalarının toplam değeri	18.195.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	19.195.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	64.685.000,-TL
282 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri	63.301.500,-TL

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Proje arsasının değeri	27.990.000	13.721.000
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	29.695.000	14.556.000
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	71.450.000	35.025.000
282 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri	65.199.300	31.960.000

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,0400 TL'dir.

Proje bünyesindeki 282 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 76.935.174,-TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 05 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 29 Kasım 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Yapı denetimine ilişkin yazışmalar
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri