

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



Bahçekent Flora Projesi  
Başakşehir / İSTANBUL

2016/0424

09.12.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 09.12.2016 tarihinde, 20160424 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu



beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2016
DEĞERLEME TARİHİ	07.12.2016
RAPOR TARİHİ	09.12.2016
RAPOR NO	2016/0424
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesi.
KOORDİNATLARI	41.093311, 28.647061
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 3.2. ve 3.2.1.
İMAR DURUMU	12.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Bkz. Madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Bahçekent Flora'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki stokta yer alan 1219 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	319.353.785,20	94.763.734,48
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına	90.955.785,20	26.989.847,24
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	434.412.282,66	128.905.721,86
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	118.877.096,40	35.275.102,79
1219 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Değeri	409.108.600,00	121.397.210,68
1219 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki <u>KDV Dahil</u> Toplam Değeri	440.297.890,00	130.652.192,88

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,37 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)

## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>6</b>
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>	<b>7</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b>	<b>9</b>
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	12
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	16
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	17
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	18
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	19
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	19
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	20
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b>	<b>21</b>
4.1.	Değer Tanımları	21
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	21
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	21
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	21
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	22

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	22
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	22
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	22
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	23
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	23
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	23
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	23
4.3.2. Varsayımlar .....	24
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	24
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	24
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	25
4.3.6. Şerefiye .....	25
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	25
4.3.8. Rapor Tarihi .....	25
<b>BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>26</b>
5.1. Türkiye Demografik Veriler .....	26
5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü .....	27
5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış .....	30
5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	31
5.4.2. Başakşehir İlçesi (*).....	33
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....</b>	<b>35</b>
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	35
6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri .....	37
6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	37
6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	38
6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	40
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	40
6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	42
<b>BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....</b>	<b>43</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 09.12.2016 tarihinde, 2016/0424 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, "İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri ve proje kapsamındaki 1219 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 09.12.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( 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.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) <a href="mailto:info@atakgd.com.tr">info@atakgd.com.tr</a> (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işigal 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.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri proje kapsamındaki 1219 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## BÖLÜM 3

## GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER

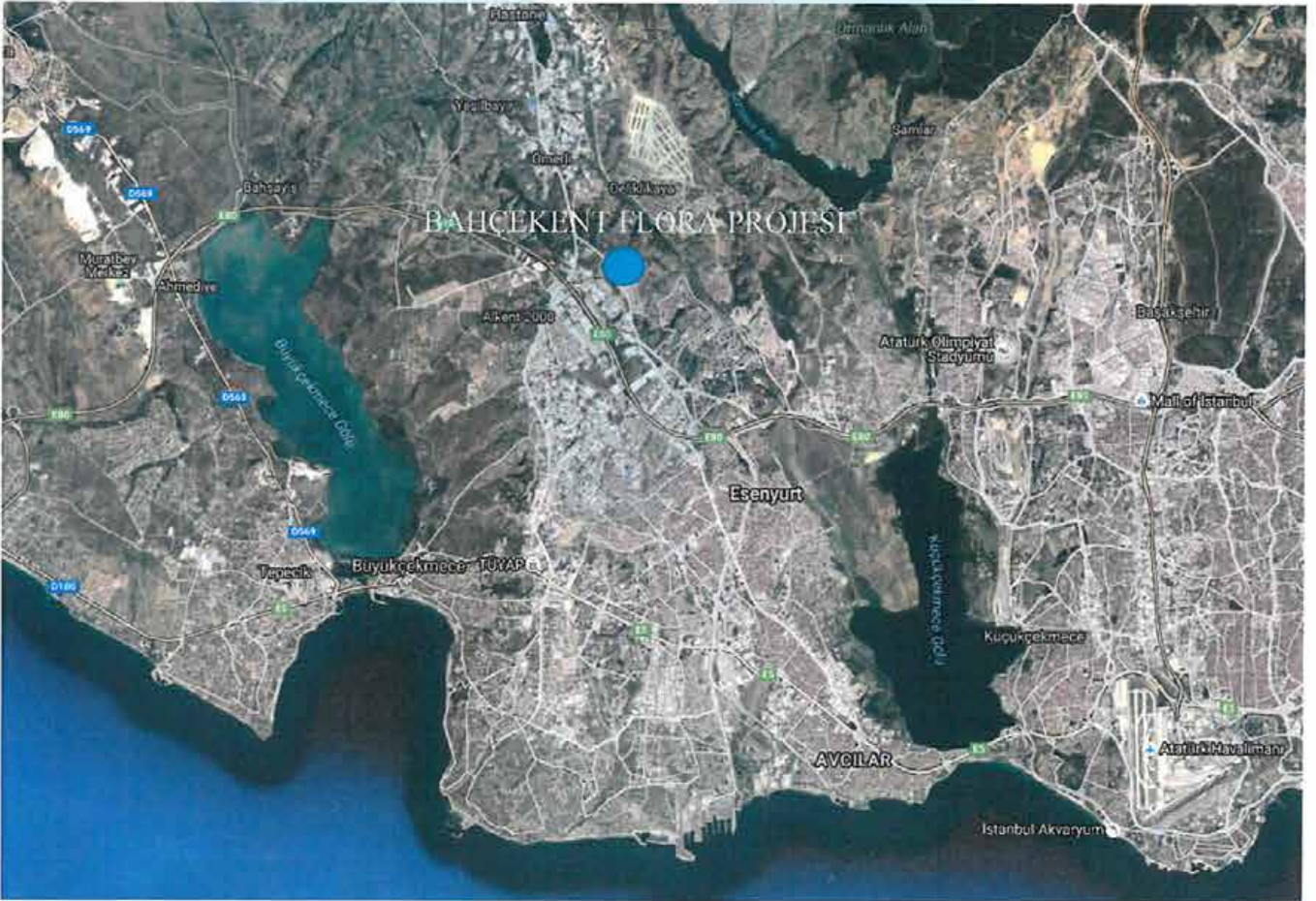
### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

Değerleme konusu Bahçeşehir Flora Projesi, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde almaktadır.

Rapor konusu parsellere Hadımköy-Altınşehir Yolu üzerinden ulaşılabilir. TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey (batı yönünde) gişelerine doğu ilerlerken sağdan Mahmutbey Batı Kavşağı'ndan çıkılarak O3 Kuzey Yanyolu Caddesi ve devamında Hadımköy – Altınşehir Yolu'na dönülerek ulaşılır.

Yakın çevresinde Dumankaya Modern Vadi, N Tepe, Fi-Premium Evleri, Fi-Side, Kiptaş Esenyurt Evleri gibi konut projelerinin yanı sıra çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsü'ne ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 33 km, Atatürk Havalimanı'na 16 km uzaklıktadır.





### 3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu parsellerden 656 ada 2 ve 657 ada 2 nolu parseller için kat irtifakı kurulmuş, 656 ada 1, 3 ile 657 ada 1 nolu parseller için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre konu parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

**SAHİBİ** : Emlak Konut GYO A.Ş.  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Başakşehir  
**MAHALLESİ** : Hoşdere

ADA NO	PARSEL NO	ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ	HİSSESİ	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ	
656	1	Arsa	20.817,91	Tam	3635	47	4622	14.3.2013	
656	2	Arsa	17.589,53	Kat irtifakı tesis edilmiştir.					
656	3	Arsa	22.449,31	Tam	3635	47	4624	14.3.2013	
657	1	Arsa	31.012,65	Tam	3635	47	4625	14.3.2013	
657	2	Arsa	27.887,14	Kat irtifakı tesis edilmiştir.					

#### 3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgelerine göre rapor konusu parsellerden 656/3 Nolu parsel üzerinde ise kısıtlayıcı şerh, haciz veya ipotek bulunmamaktadır. Ancak 656/1 nolu ve 657/1 nolu parsel üzerinde aşağıdaki beyan bulunmaktadır. Proje kapsamında yer alan kat irtifakı kurulmuş olan bağımsız bölümlerin tapu senedi suretleri ve tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

#### **Beyanlar Hanesi :**

#### **656 Ada 1 Nolu Parsel ve 657 Ada 1 Nolu Parsel Üzerinde**

- Üzerindeki binalar Milli Savunma Bakanlığı'na inşa edilmiştir.

Parsellerin daha önceki tasarrufu Milli Savunma Bakanlığı'na ait olup üzerinde bakanlığın kullanımına uygun binalar inşa edilmiştir. Parseller üzerinde buna dair düşülen not, binaların yıkılması, kullanım amacı ve mülkiyetin değişmesi sebebi ile geçerliliğini yitirmiştir. Dolayısıyla 656 ada 1 nolu parsel ve 657 ada 1 nolu parselin üzerinde yer alan notun taşınmazlara olumsuz bir etkisinin olmadığı düşüncesine varılmıştır.

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.

### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parseller 12.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur. Söz konusu planda 10.11.2015 tarihli bir tadilatla sanayi mahallesi 706 ada 1 parsel 705 ada 1 ve 2 parseller 704 ada 1, 2 ve 3 parseller 703 ada 1, 2 ve 3 parseller ile bir kısım tescil harici alana ait uygulama imar planı değişikliği yapılmıştır.

Ayrıca konu parsellerin “Rezerv Yapı Alanı” sınırları içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
656	1	20.817,91	Ticaret Alanı	Emsal:0,50 H:Serbest
656	2	17.589,53	Konut Alanı	Emsal:2,00 H:Serbest
656	3	22.449,31	Rekreasyon Alanı	Emsal:0,05 H:6,50 m.
657	1	31.012,65	Ticaret alanı	Emsal:0,50 H:Serbest
657	2	27.887,14	Konut Alanı	Emsal:2,00 H:Serbest





### 12.03.2012 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Başakşehir Ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notları

- 1- Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
- 2- Tüm fonksiyon alanlarında binaların giriş kotları aşağıdaki kriterler doğrultusunda belirlenecektir. Yoldan cephe alan binalar yoldan kotlandırılacak, geri kalan binalar tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde tesviye edilecek zemin üzerinden kot alacaklardır.
- 3- Plan bütününde yapılacak olan binalarda blok şekli, boyutları, çekme mesafeleri ve bloklar arası mesafeler ve binaya ait taban alanı kullanımı serbesttir. Tüm alanlardaki yapılar ayrı, ikiz, blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.
- 4- İlgili kurum (TEİAŞ, BEDAŞ, İSKİ, İGDAŞ, vb.) görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 5- İmar kanunu'nun 18. maddesi ve 2981/3290 sayılı kanunun ek-1 maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama etaplar halinde yapılabilir.
- 6- İmar planı ile mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
- 7- Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. Aynı mülkiyette olmak şartı ile konut alanı genelinde emsale esas inşaat alanı sabit kalmak koşuluyla adalar ve/veya parseller arasında emsal transferi yapılabilir.
- 8- Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda öncelikle kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir. Ancak, otopark ihtiyacının bitki örtüsü, jeolojik sakıncalar gibi sebeplerle parsel içerisinde karşılanamaması durumunda, ilgili kurumlardan uygun görüş alınması ve kamu kullanımına açık olmak koşulu ile yakın çevrede yer alan donatı alanlarında zemin altında ve üstünde otopark alanları düzenlenebilir.

9- İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvafakatı alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.

10-Mimari tasarımdan dolayı oluşan açık teraslar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan v.b olarak kullanılabilir. Bulunduğu kat alanının %15'ini geçmeyen bu alanlar ve açık çıkmalar emsale dahildir.

11- Planlama alanı içerisinde yer alan mevcut ağaçlar vaziyet planına göre değerlendirilecektir.

12- Konut alanlarında yapılacak olan yapılarda kapıcılık v.b hizmetlerinin projelendirilecek yönetim birimlerinde çözülmesi ve genel yönetim planı ile tanımlanması halinde bu yapılarda kapıcı dairesi şartı aranmayacaktır.

13- Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında ilgili yönetmelik hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.

14- Plan bütününde tüm fonksiyon alanlarında trafo, telekom yapıları, arıtma tesisi, su deposu, vb. kullanımlar yer alabilir. Bu alanlar vaziyet planına göre ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

15- Tüm fonksiyon alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Avan proje ile uygulama yapılan alanlarda ilgili belediyesince tasdik edilecek avan projeye göre ifraz yapılabilir.

#### Konut, Ticaret Alanları

16- Konut alanları içerisinde;

“K1” konut alanlarında, E=0.50 H=Serbest'tir.

“K2” konut alanlarında, E=1.50 H=Serbest'tir.

“K3” konut alanlarında, E=2.00 H=serbest'tir.

17- Ticaret Alanları'nda; iş merkezi, alışveriş merkezi, yönetim merkezi, otel, motel, rezidans, konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze v.b kültürel tesis alanları, ticaret, ofis, büro, lokanta, gazino, çarşı çok katlı mağazalar, banka, finans kurumları, özel eğitim alanları, özel sağlık tesis alanları, özel spor alanları, kat otoparkları, yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabilir.

T1 Ticaret alanlarında, E=0.50 H=Serbest'tir.

T2 Ticaret alanlarında, E=1.00 H=Serbest'tir.

T3 Ticaret alanlarında, E=2.50, H=Serbest'tir.

18- Ada bazı uygulamalarda, konut veya ticaret alanları içerisinde alanda yaşayacak nüfusun ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsal değerinin %5'ini geçmemek koşulu ile sosyal tesis yapılabilir. sosyal tesis yapılarında; sauna, hamam, spor salonu, yüzme havuzu, mescit, kafeterya v.b kullanımlar yer alabilir. Bu tesislerin yeri vaziyet planı ile belirlenir ve emsale dahil değildir.

19- Konut, ticaret alanlarında çatı arasında kalan hacimler bağımsız bölümler olarak kullanılmamak kaydı ile emsale dahildir.

#### Donatı Alanları

20- Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Bu alanlarda yapılaşma E=1.00 H=Serbest olarak uygulanacaktır.

21- Plandaki ilköğretim tesis alanı ya da ortaöğretim alanları ilgili kurum görüşleri alınarak, meslek lisesi ve çok programlı liseler olarak kullanılabilir.

22- Temel eğitim öncesi eğitim alanları ve özel temel eğitim öncesi eğitim alanları ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.

23- Sağlık tesisi ve özel sağlık tesisi alanlarında; hastaneler, sağlık ocakları, dispanserler, poliklinikler, doğum evleri, verem savaş merkezleri, kan bankaları, ambulans servisleri vb. sağlık tesisleri yer alabilir.

24- Sosyo-kültürel tesis ve özel sosyo-kültürel tesis alanlarında; kütüphaneler, halk eğitim merkezleri, tiyatrolar, sanat galerileri, huzurevi, yurt, rehabilitasyon merkezi, çocuk ve gençlik

merkezi, kadın konukevi, toplum merkezi gibi fonksiyonları içeren sosyal hizmetler ve çocuk esirgeme kurumu yapılanma alanı (shçek yapılanma alanı), açık ve kapalı spor tesis alanları gibi sosyal ve kültürel tesisler ile bunlara yönelik kafe-büfe gibi tesisler yer alabilir.

25- Resmi kurum alanlarında belediye ve belediyeye ait kültürel tesisler, semt konakları, muhtarlık binaları, pazar alanı, karakol, muhtarlık, ptt, iski, itfaiye, iett peron alanı, igdaş vb. kurum ve kuruluşları yer alabilir.

26- Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim alanlarında ilgili kurum ve kuruluşların görüşleri alınarak özel üniversite yapılabilir. özel üniversite yapılması durumunda bu alanda başka eğitim birimi yer alamaz.

27- Planda halk eğitim merkezi olarak ayrılan alanlarda; başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetlerinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, aile merkezleri yer alabilir.

28- Teknik alt yapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, katı atık merkezi, TELEKOM, TEİAŞ, itfaiye, İETT vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

29- Rekreasyon Alanlarında Emsal: 0,05 ve Hmaks : 6.50 m. 'yi geçmeyecek şekilde sabit olmayan büfe, açık çayhane, su deposu, sarnıç, igdaş vana odaları, trafo binası, gibi kalıcı olmayan tesisler yer alabilir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık spor alanları yer alabilir.

### **İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ SANAYİ MAHALLESİ 706 ADA 1 PARSEL 705 ADA 1 VE 2 PARSELLER 704 ADA 1, 2 VE 3 PARSELLER 703 ADA 1, 2 VE 3 PARSELLER İLE BİR KISIM TESCİL HARİCİ ALANA AİT UYGULAMA İMAR PLANI DEĞİŞİKLİĞİ (10.11.2015 T.T.)**

1. Plan değişikliği onama sınırı; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Sanayi Mahallesi, Hoşdere Toplu Konut Alanı, 706 Ada 1 Parsel, 705 Ada 1 ve 2 Parseller, 704 Ada 1, 2, 3 parseller 703 Ada 1, 2 ve 3 Parseller ile bir kısım tescil harici alandır.
2. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı, Küçük Sanayi Alanı, Otopark Alanı, Yol Alanı ve Park Alanıdır.
3. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı ve Sağlık Tesis Alanında yapılaşma koşulları E=1.00 ve Yençok= Serbest'tir. Küçük Sanayi Alanında yapılaşma koşulları E=0.80 ve Yençok=12.50 m'dir.
4. Uygulama aşamasında ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanacak ve raporda belirtilen hususlara uyulacaktır.
5. Açıklanmayan hususlarda 12.03.2012 tasdik tarihli meri imar planı hükümleri ve meri imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.



### 3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parseller 14.03.2013 tarihinde mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. 656/2 ile 657/2 nolu parcel bünyesindeki taşınmazlar için 09.09.2014 tarihinde kat irtifakı tesis edilmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsellerin bulunduğu bölge 12.03.2012 tarihli Hoşdere Uygulama İmar Planı ile ilk defa düzenlemeye girmiş ve konu parseller bu plan kapsamında uygulama görmüştür. Söz konusu plan, 10.11.2015 tarihinde tadil edilmiş olup bu tadilat Sanayi Mahallesi, 706 ada 1 parcel 705 ada 1 ve 2 parseller 704 ada 1, 2 ve 3 parseller 703 ada 1, 2 ve 3 parseller ile bir kısım tescil harici alana aittir.

Konu parsellerin Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu projenin yer aldığı parseller, 1917 nolu parselin imar uygulaması sonucunda oluşmuştur.





### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde ofis/konut/dükkan ünitelerini barındıran bir proje geliştirilmiş olup aşağıda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

SIRA NO	ADA/PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO.SU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI
1	656/1		31.12.2014	520	YENİ YAPI	4A	47.577,04
2	656/2	A3	23.5.2014	227	YENİ YAPI	4A	12.543,00
3	656/2	B2	23.5.2014	228	YENİ YAPI	4A	13.494,21
4	656/2	B3	23.5.2014	229	YENİ YAPI	4A	13.494,21
5	656/2	D	23.5.2014	230	YENİ YAPI	5A	18.044,41
6	656/2	Sos.Tes. Havuz	23.5.2014	231	YENİ YAPI	3A	14.176,33
7	656/3	A01	23.2.2015	23	YENİ YAPI	3A	705,64
8	656/3	A02	23.2.2015	24	YENİ YAPI	3A	1.111,76
9	656/3	A03	23.2.2015	25	YENİ YAPI	3A	705,64
10	656/3	B01	23.2.2015	26	YENİ YAPI	3A	299,04
11	656/3	B02	23.2.2015	27	YENİ YAPI	3A	485,12
12	656/3	B03	23.2.2015	28	YENİ YAPI	3A	485,12
13	656/3	B04	23.2.2015	29	YENİ YAPI	3A	299,04
14	657/1	A	31.12.2014	515	YENİ YAPI	4A	8.016,64
15	657/1	B1	31.12.2014	516	YENİ YAPI	4A	10.500,66
16	657/1	B2	31.12.2014	517	YENİ YAPI	4A	11.048,68
17	657/1	B3	31.12.2014	518	YENİ YAPI	4A	12.978,38
18	657/1	C	31.12.2014	519	YENİ YAPI	4A	3.252,19
19	657/2	A1	23.5.2014	232	YENİ YAPI	4A	12.543,44
20	657/2	A2	23.5.2014	233	YENİ YAPI	4A	12.545,00
21	657/2	B1	23.5.2014	234	YENİ YAPI	4A	10.888,38
22	657/2	C1	23.5.2014	235	YENİ YAPI	4A	10.097,84
23	657/2	C2	23.5.2014	236	YENİ YAPI	4A	9.485,14
24	657/2	C3	23.5.2014	237	YENİ YAPI	4A	10.079,14
25	657/2	C4	23.5.2014	238	YENİ YAPI	4A	10.079,14
24	657/2	Sos.Tes. ve Havuz	23.5.2014	239	YENİ YAPI	3A	13.050,76

Ayrıca proje bünyesinde yer alan 653 ada 3 nolu parselde yer alan AO2, BO2 ve BO3 blokları için 19.08.2016 tarihinde tadilat ruhsatları hazırlanmıştır. Bu yeni tadilat ruhsatlarının bilgileri ise aşağıdaki tabloda verilmiştir.

SIRA NO	ADA/PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO.SU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI
1	656/3	AO2	19.08.2016	0634	TADİLAT	3A	705,64
2	656/3	BO2	19.08.2016	0635	TADİLAT	3A	299,04
3	656/3	BO3	19.08.2016	0636	TADİLAT	3A	299,04

**Tadilat görmüş bloklar da göz önünde bulundurulduğunda projede toplam 257.207,67 m<sup>2</sup> kapalı inşaat alanı mevcuttur.**

### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetim işleri Güzelyurt Mahallesi, 7. Cadde, Delta Plaza, B2 Blok, Kat:6, No:13 Esenyurt/İstanbul adresinde konumlu olan GÜN Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

İlgili mevzuat uyarınca rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parselin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde “bünyesinde ticaret üniteleri (dükkan, ofis) barındıran konut projesi” inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirme analizi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 1219 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirme bu liste dikkate alınmıştır. Tarafımıza sunulan bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

### 3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

656 ada 1, 2 ve 3 nolu parseller ile 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde gerçekleştirilen proje hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. ile İzka İnşaat Taah. Müh. Ltd. Şti.-Dağ Müh. Müt. Tic. Ve San. Ltd. Şti. ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 320.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 80.832.000 TL+KDV ve % 25,26 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. 04.10.2016 Tarihinde imzalanan ek protokolde ise Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 470.614.0000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 118.877.096,40 TL+KDV ve % 25,26 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. Ayrıca adı ortaklık sözleşmesi tadil edilerek adı ortaklığın ünvanı İzka İnşaat Taah. Müh. Ltd. Şti.-Dağ Müh. Müt. Tic. Ve San. Ltd. Şti. – Sitar İnşaat Gıda ve Tarım Ürünleri Sanayi Ticaret A.Ş. ortaklığı olarak değiştirilmiştir.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu "Bahçekent Flora" Projesi'nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu parsellerden 656 ada 1 nolu parsel, 20.817,91 m<sup>2</sup>, 656 ada 2 nolu parsel, 17.589,53 m<sup>2</sup>, 656 ada 3 nolu parsel 22.449,31 m<sup>2</sup>, 657 ada 1 nolu parsel 31.012,65 m<sup>2</sup>, 657 ada 2 nolu parsel 27.887,14 m<sup>2</sup> olmak üzere parseller toplam 91.856,54 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- Parseller, kısmen eğimli, kısmen düz topografik yapıya sahip olup amorf yapıdadırlar.
- Bahçekent Flora Projesi kapsamında 656 ada 1 nolu parsel üzerinde A Blok, 656 ada 2 nolu parselde A3, B2, B3, D Blokları, 656 ada 3 nolu parsel üzerinde A01, A02, A03, B01, B02, B03 ve B04 Bloklar, 657 ada 1 nolu parsel üzerinde A, B1, B2, B3, C Blokları, 657 ada 2 nolu parsel üzerinde ise A1, A2, B1, C1, C2, C3 ve C4 Bloklar bulunmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %71,37 dir.
- Aşağıdaki tabloda proje kapsamındaki blok bazında kat adetleri, bağımsız bölüm sayısı ve nitelikleri sunulmuştur.

Sıra No	Ada Parsel	Blok No	B. B. Niteliği	B.B. Adedi	Toplam Kat Adedi
1	656/1		OFİS VE İŞYERİ	137	6
2	656/2	A3	APARTMAN BİNASI	118	17
3	656/2	B2	APARTMAN BİNASI	84	17
4	656/2	B3	APARTMAN BİNASI	84	17
5	656/2	D	APARTMAN BİNASI	84	23
6	656/2	Sos. Tes. ve Havuz	ORTAK ALAN		3
7	656/3	A01	OFİS VE İŞYERİ	2	2
8	656/3	A02	OFİS VE İŞYERİ	2	2
9	656/3	A03	OFİS VE İŞYERİ	2	2
10	656/3	B01	OFİS VE İŞYERİ	1	2
11	656/3	B02	OFİS VE İŞYERİ	1	2
12	656/3	B03	OFİS VE İŞYERİ	1	2
13	656/3	B04	OFİS VE İŞYERİ	1	2
14	657/1	A	MESKEN	95	8
15	657/1	B1	OFİS VE İŞYERİ	32	3
16	657/1	B2	OFİS VE İŞYERİ	28	3
17	657/1	B3	OFİS VE İŞYERİ	37	3
18	657/1	C	OFİS VE İŞYERİ	5	3
19	657/2	A1	APARTMAN BİNASI	114	17
20	657/2	A2	APARTMAN BİNASI	118	17
21	657/2	B1	APARTMAN BİNASI	60	13
22	657/2	C1	APARTMAN BİNASI	53	17
23	657/2	C2	APARTMAN BİNASI	48	16
24	657/2	C3	APARTMAN BİNASI	56	17
25	657/2	C4	APARTMAN BİNASI	56	17
24	657/2	Sos. Tes. ve Havuz	ORTAK ALAN		3

- Bahçekent Flora Projesi bünyesinde toplamda 1.219 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

ADA/PARSEL	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	SATILABİLİR ALAN
656/1	OFİS	1.533,32
	DÜKKAN	20.320,87
656/3	DÜKKAN	2.960,00
656/2	DAİRE	48.495,03
657/2	DAİRE	59.498,67
657/1	DAİRE	5.773,68
	DÜKKAN	20.778,40
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALAN</b>		<b>159.359,97</b>

- Proje kapsamında 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 konut tipleri mevcuttur.
- Konut tiplerine göre kullanım alanları ve sayıca dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KONUT TİPİ	ADEDİ	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
1+1	266	64,89-70,96
2+1	254	101,96-119,65
3+1	385	144,10-163,02
4+1	62	187,17
	<b>959</b>	

KULLANIM FONKSİYONU	ADEDİ	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
DÜKKAN	248	20,34-1.957,11
OFİS	12	93,94-156,46
	<b>260</b>	

### 3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Taşınmazın Atatürk Havalimanı'na yakın olması,
- Ulaşımının kolay olması,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Parsellerin imar durumları,
- Bünyesinde ticari üniteler ve sosyal alanları barındıran bir konut projesi olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Projenin henüz tamamlanmamış olması.

## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.<sup>1</sup>

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

#### **4.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **4.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

#### Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

#### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

<sup>3</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları

### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.





Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

#### **Risk Primi**

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

#### **4.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

#### **4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlendirilmede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### **4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

#### 4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

**Kişisel şerefiye:** Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

**Devredilebilir şerefiye:** Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

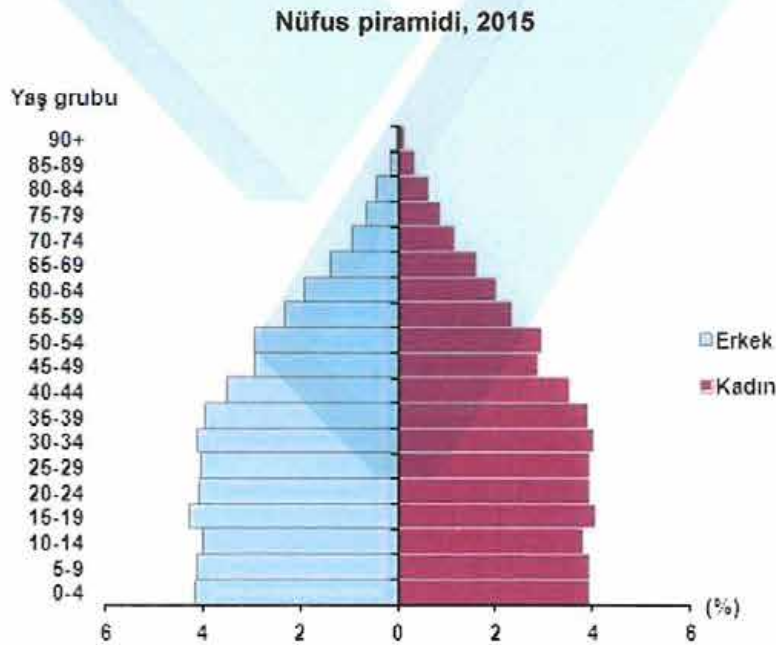
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortalama yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK'nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir<sup>5</sup>. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir<sup>6</sup>.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırılması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir<sup>7</sup>. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

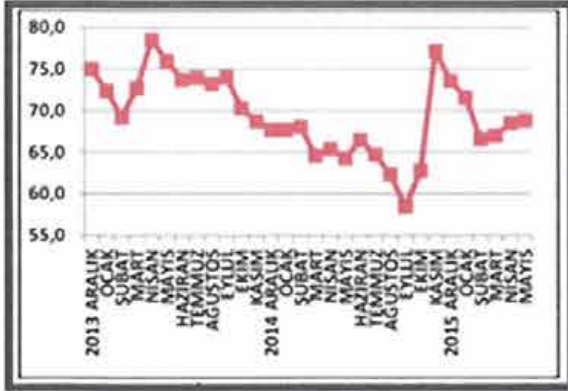
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

<sup>5</sup> <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelistmeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

<sup>6</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016" sayı:22

<sup>7</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir<sup>8</sup>.



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAGAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAGAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

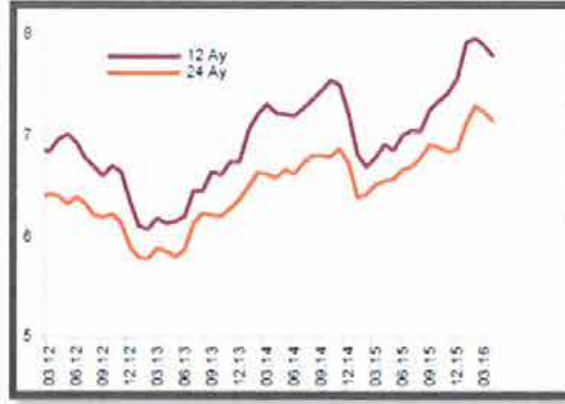
T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır<sup>9</sup>.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.<sup>10</sup>

<sup>8</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

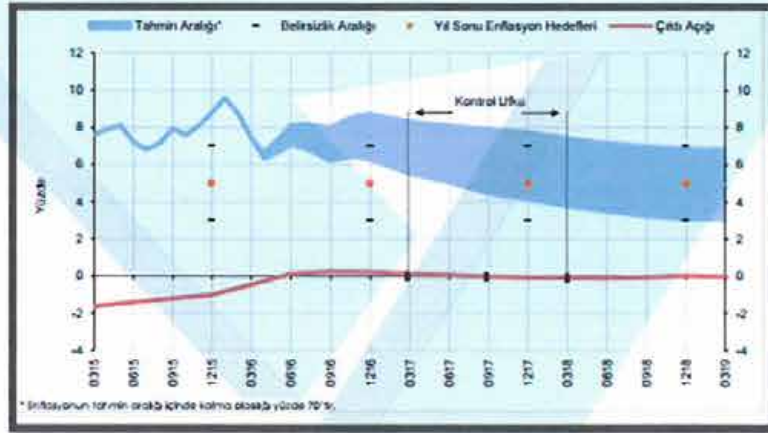
<sup>9</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

<sup>10</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.



Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)<sup>11</sup>

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir<sup>12</sup> (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri<sup>13</sup>

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştıran küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir<sup>14</sup>.

<sup>11</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

<sup>12</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

<sup>13</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

<sup>14</sup> İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

### 5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir. Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüştü ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

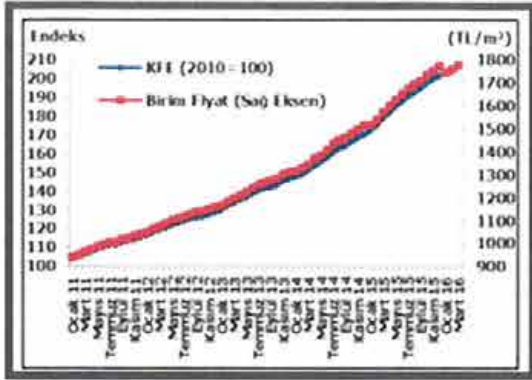
Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

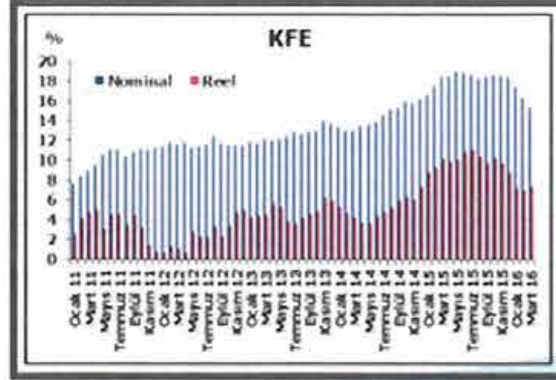
Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m<sup>2</sup> iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m<sup>2</sup> olarak gerçekleşmiştir.\*<sup>15</sup>



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat \*



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim\*

## 5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.4.1. İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğaziçi'nden oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğaziçi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

<sup>15</sup> \* TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs 2016



İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

#### 5.4.2. Başakşehir İlçesi (\*)

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükkçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 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'dır. Küçükçekmece İlçesi'nden katılan alan 6.730 Ha'dır. 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.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım İspartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmakta, metro çalışmaları sonucu metronun Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşması beklenmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama Deresi doğar, İspartakule Deresi ise içinden geçer.

İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydu kent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

*Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

**Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “Proje” kapsamında değerlendirilmiştir.**

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

### 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

#### Arsa Emsal Araştırması:

- **Hakan Emlak (532 411 0314):** Bahçeşehir 2. Kısım’da, 753 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “**Konut Alanı**” imarlı, E:0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.328,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Merve Emlak (532 766 4135):** Bahçeşehir 2. Kısım’da, 880 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, “**Konut Alanı**” imarlı, E:0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.250,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Hakan Emlak (532 411 0314):** Bahçeşehir 2. Kısım'da, 810 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, iki yola cepheli, "Konut Alanı" imarlı, E:0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.100.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.358,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Merve Emlak (532 766 4135):** Bahçeşehir 2. Kısım'da, 1.250 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" imarlı, E:0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan arsanın 1.700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 1.360,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (537 730 2842):** Bahçeşehir 2. Kısım'da, 878 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" imarlı, E:0.50 ve Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları 531 ada 5 nolu parselin 1.150.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.310,-TL/m<sup>2</sup>)

### Konut Emsal Araştırması:

- **Başar Gayrimenkul (539 760 1414):** Dumankaya Modern'de, bahçe katında 62 m<sup>2</sup>, 1+1 dairenin 175.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.823,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Akyap Proje Emlak (533 511 9548):** Dumankaya Modern'de, 8. katta 115 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 275.500,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.396,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Akyap Proje Emlak (533 511 9548):** Dumankaya Modern'de, 10. katta 112 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 285.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.545,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçeşehir Plus Gayrimenkul (544 340 3992):** Dumankaya Modern'de, 2. katta 115 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 279.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.426,-TL/m<sup>2</sup>)
- **CF Global Gayrimenkul (535 708 6657):** Dumankaya Modern'de, 8. katta 87 m<sup>2</sup>, 1+1 dairenin 190.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.184,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (553 656 2512):** Dumankaya Modern'de, 10. katta 120 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 365.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.042,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Nas Emlak (538 586 3432):** Kiptaş Konutları'nda, 3. katta 124 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.419,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Rota Gayrimenkul (538 693 9516):** Akkoza Açelya Evleri'nde, teraslı, 12-13. katta 152 m<sup>2</sup>, 1+1 dubleks tipi dairenin 450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.961,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ibeda West Real Estate (533 494 1991):** Akkoza Akbatı'da, 4. katta 155 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.223,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 209 5688):** Çamlık Sitesi'nde, kot 2'de 115 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 275.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.391,-TL/m<sup>2</sup>)

- **Realty Plus Es Gayrimenkul (532 100 4514):** Parkcity Evleri'nde, güney cephe, 4. katta 144 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 395.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.743,-TL/m<sup>2</sup>)

### Ticari Ünite Emsal Araştırması:

- **Realty Max (532 445 0506):** N Tepe'de asma katta, 216 m<sup>2</sup> ve 2 katlı **dükkanın** 825.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.819-TL/m<sup>2</sup>)
- **Başarı Gayrimenkul (532 284 1275):** Bahçeşehir merkezde, 150 m<sup>2</sup> 1 bölümlü **dükkanın** 925.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.167,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Gold International (532 615 5364):** Akkoza Yeşil Kule ofis katında, 90 m<sup>2</sup> 1+1 **ofisin** 445.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.944,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Aysun Altınöz Gayrimenkul (533 368 1704):** Bahçeşehir Manolya Evleri'nde, 68 m<sup>2</sup> 1+1 **ofisin** 265.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.897,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Aysun Altınöz Gayrimenkul (533 368 1704)** Bahçeşehir Manolya Evleri'nde, bahçe ve teras kullanımlı, 148 m<sup>2</sup> 3+1 **ofis/işyerinin** 565.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.818,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Terranova Bahçeşehir (532 352 8471):** Bahçeşehir Loca'da, teraslı ve manzaralı, 78 m<sup>2</sup> 2 bölümlü **dükkanın** 480.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.154,-TL/m<sup>2</sup>)

Not: Elde edilen proje bilgileri internet siteleri, satış ofisi yetkilileri ile yapılan telefon görüşmeleri ve satış ofislerinde görüşmüş olduğumuz yetkililerden öğrendiğimiz şifahi bilgilerden faydalanarak düzenlenmiştir.

## 6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konuları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konularına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Sayfa 40 da rapor konusu taşınmazlar baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur. Düzeltmeler, 656/2 nolu parsel baz alınarak yapılmıştır.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	753	880	810	1250	878
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	1.328	1.250	1.358	1.360	1.310
PAZARLIK PAYI	0%	5%	0%	5%	5%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL DEĞER(TL/m <sup>2</sup> )	1261,6	1187,5	1290,1	1292	1244,5
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-15%	-15%	-15%	-15%	-15%
KONUM DÜZELTMESİ	-10%	-5%	-10%	0%	0%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	15%	15%	15%	15%	15%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1135	1128,13	1161,00	1292,00	1244,5
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(1.192,13) ~ 1.200				

Not:Tabloda yapılan düzeltmeler için 656/2 nolu parsel ve 657/2 nolu parseller baz alınmıştır.

Tüm bu veriler ışığında proje kapsamındaki taşınmazların mevcut özellikleri, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA	PARSEL	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	TOPLAM DEĞER (TL)
656	1	Ticaret Alanı	E=0,50 H=Srb	20.817,91	650,-	13.531.641,50
656	2	Konut Alanı	E=2,00 H=Srb	17.589,53	1.200,-	21.107.436,00
656	3	Rekreasyon Alanı	E=0,05 H=6,50m.	22.449,31	120,-	2.693.917,20
657	1	Ticaret Alanı	E=0,50 H=Srb	31.012,65	650,-	20.158.222,50
657	2	Konut Alanı	E=2,00 H=Srb	27.887,14	1.200,-	33.464.568,00
TOPLAM						90.955.785,20

### 6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan hak ediş bilgileri doğrultusunda inşaat seviyesinin genel olarak % 71,37 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların yapı ruhsatında 3A/4A/5A sınıfında oldukları görünmektedir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı birim maliyet tablolarına göre 5A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.320,-TL/m<sup>2</sup>, 4A sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 800 TL/m<sup>2</sup> ve 3A sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 630 TL/m<sup>2</sup>'dir.

Ancak projenin detayları/mahal listesi incelendiğinde bu birim değerlerin 3A sınıfı yapılarda 750 TL/m<sup>2</sup>, 4A sınıf yapılarında ise 1.250 TL/m<sup>2</sup>'ye 5 A sınıfı yapılarda ise 1.350 TL/m<sup>2</sup> ye kadar maliyetleri artacağı düşünülmektedir. Aşağıda tüm bu kriterler göz önünde bulundurularak blok bazında birim maliyetleri belirlenmiştir. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

Sıra No	Ada / Parsel	Blok No	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı	Toplam Kat Adedi	Birim Değer (TL/M <sup>2</sup> )	Toplam Değer (TL)
1	656/1	-	4A	47,577.04	6	1,250.00	59,471,300.00
2	656/2	A3	4A	12,543.00	17	1,250.00	15,678,750.00
3	656/2	B2	4A	13,494.21	17	1,250.00	16,867,762.50
4	656/2	B3	4A	13,494.21	17	1,250.00	16,867,762.50
5	656/2	D	5A	18,044.41	23	1,350.00	24,359,953.50
6	656/2	Sos.Tes.Hav.	3A	14,176.33	3	750	10,632,247.50
7	656/3	A01	3A	705.64	2	750	529,230.00
8	656/3	A02	3A	705.64	3	750	529,230.00
9	656/3	A03	3A	705.64	2	750	529,230.00
10	656/3	B01	3A	299.04	2	750	224,280.00
11	656/3	B02	3A	299.04	3	750	224,280.00
12	656/3	B03	3A	299.04	3	750	224,280.00
13	656/3	B04	3A	299.04	2	750	224,280.00
14	657/1	A	4A	8,016.64	8	1,250.00	10,020,800.00
15	657/1	B1	4A	10,500.66	3	1,250.00	13,125,825.00
16	657/1	B2	4A	11,048.68	3	1,250.00	13,810,850.00
17	657/1	B3	4A	12,978.38	3	1,250.00	16,222,975.00
18	657/1	C	4A	3,252.19	3	1,250.00	4,065,237.50
19	657/2	A1	4A	12,543.44	17	1,250.00	15,679,300.00
20	657/2	A2	4A	12,545	17	1,250.00	15,681,250.00
21	657/2	B1	4A	10,888.38	13	1,250.00	13,610,475.00
22	657/2	C1	4A	10,097.84	17	1,250.00	12,622,300.00
23	657/2	C2	4A	9,485.14	16	1,250.00	11,856,425.00
24	657/2	C3	4A	10,079.14	17	1,250.00	12,598,925.00
25	657/2	C4	4A	10,079.14	17	1,250.00	12,598,925.00
24	657/2	Sos.Tes.Hav.	3A	13,050.76	3	750	9,788,070.00
<b>Çevre Düzenleme, Altyapı, Aydınlatma vs. (Maktuen) Değer</b>							11,975,654.00
<b>TOPLAM</b>							<b>320,019,597.50</b>

**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %71,37 olduğu bilgisi ile mevcut maliyet;**

**% 71,37 x 320.019.597,50-TL = (228.397.986,70) ~ 228.398.000,- TL olarak hesaplanmıştır.**

### **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri**

Arsa Toplam Değeri (TL)	90.955.785,20
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	228.398.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>319.353.785,20</b>



Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı %25,26'dır. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir.

Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir.

Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

<b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b>	90.955.785,20
--	---------------

### 6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 25,26 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Halihazırda yasal izinleri mevcut parsel üzerindeki satılabilir inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

- Proje bünyesinde yer alan blokların parsel bazında satılabilir alanları aşağıda sunulmuştur. satılabilir alanlar, çarşaf listeden alınmıştır.

ADA/PARSEL	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	SATILABİLİR ALAN
656/1	OFİS	1.533,32
	DÜKKAN	20.320,87
656/3	DÜKKAN	2.960,00
656/2	DAİRE	48.495,03
657/2	DAİRE	59.498,67
657/1	DAİRE	5.773,68
	DÜKKAN	20.778,40
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALAN</b>		<b>159.359,97</b>

- Projede toplam satılabilir alan 159.359,97 m<sup>2</sup> dir. Aşağıda kullanım amacına göre dağılımları sunulmuştur.

	SATILABİLİR ALAN
DAİRE	113.767,38
DÜKKAN	44.059,27
OFİS	1.533,32
<b>TOPLAM</b>	<b>159.359,97</b>

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede bugüne kadar konutların yaklaşık %90'ünün satışlarının gerçekleşmiş olduğu göz önünde bulundurulduğunda 2016 yılı için konutların satışının tamamının gerçekleştirileceği varsayılmıştır.
- Ofis satışlarının yaklaşık %50'sinin gerçekleşmiş olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2016 yılı içerisinde %75 ve 2017 yılında da %25'inin satışının tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satışlarının %70 oranında gerçekleşmiş olduğu, 2016 yılı içerisinde %85'inin tamamlanacağı ve 2017 yılı içerisinde kalan %15 in tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje genelinde m<sup>2</sup> bazında konut birim değeri ortalama 2.400,-TL/m<sup>2</sup>, ofis birim değeri 2.500,-TL/m<sup>2</sup>, dükkan birim değerinin ise 3.600,-TL/m<sup>2</sup> olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

## Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **434.412.282,66 TL** olarak bulunmuştur.

Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	434,412,282.66
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı	0.25260
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	109,732,542.60

## Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 25,26 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 434.412.282,66 TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 109.732.542,60 olarak hesaplanmıştır.

### **6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi**

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesinin mevcut durumuyla toplam değeri 319.353.785,20 TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 90.955.785,20 TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 434.412.282,66 TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 109.732.542,60 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak yapılan ek protokole istinaden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 118.877.096,40 TL'dir. Dolayısı ile rapor sonucunda protokole yer alan minimum tutar kullanılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri 90.955.785,20-TL olarak takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 1219 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değerlerinin toplam değeri olarak 409.108.600TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonu bölümünde de sunulmuştur.

Değerleme konusu İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde 656 ada 1, 2 ve 3 ve 657 ada 1 ve 2 nolu parseller üzerinde yer alan Bahçekent Flora Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri</b>	319.353.785,20	94.763.734,48
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına</b>	90.955.785,20	26.989.847,24
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	434.412.282,66	128.905.721,86
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri</b>	118.877.096,40	35.275.102,79
<b>1219 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Değeri</b>	409.108.600,00	121.397.210,68
<b>1219 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki <u>KDV Dahil</u> Toplam Değeri</b>	440.297.890,00	130.652.192,88

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,37 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)

#### EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 1219 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu suretleri ve takyidat yazısı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri