

KİLER GYO A.Ş.

**ARSA
BAŞAKŞEHİR/ İSTANBUL**



DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2017/0599

DEĞERLEME RAPORU

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 26.01.2017 (Ek sözleşme : 06.02.2017)
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 07 Şubat 2017
Rapor Tarihi	: 10 Şubat 2017
Raporun Türü:	: Arsa Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 204 - 2017/0599
Değerleme Konusu	: Başak Mahallesi Yeşil Vadi Caddesi No:23
Gayrimenkulün Adresi	: Başakşehir/İSTANBUL İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli-2 Mahallesi, 1284
Tapu Bilgileri Özeti	: ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul
Sahibi	: Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi
İmar Durumu	: Taşınmazın yer aldığı parsel, 20.07.2015 Tasdik Tarihli, Başakşehir İlçesi, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Plan Değişikliği kapsamında; Emsal: 2,00 yapılanma koşullu Mahalle Merkezi (MM) alanında kalmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	47.125.000,-TL
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	55.607.500,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	7
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMİ, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?	7
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?.....	8
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	9
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	9
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR	9
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	9
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	9
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	10
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	10
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	11
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	11
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	11
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	12
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI	13
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ	13
5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	16
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ.....	16

5.2	BÖLGE ANALİZİ	17
5.2.1	İSTANBUL İLİ	17
5.2.2	BAŞAKŞEHİR İLÇESİ	18
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	19
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	23
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	23
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	24
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ....	24
7.1.1	SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ	24
7.1.2	ULAŞILAN SONUÇ	25
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	25
7.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	25
7.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	27
7.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	29
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	31
7.4	KAT KARŞILIĞI YA DA HASILAT PAYLAŞIMI İLE YAPILACK PROJELERDE EMSAL PAY ORANLARI..	31
7.5	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	31
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	32
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	32
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	33
11. BÖLÜM	EKLER.....	33

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 275.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Emniyet Evleri Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:1/1, Kat: 7 34415 Kağıthane/İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 456 70 00
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.400.000.000,-TL
ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ	: 124.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 08.02.2008
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %34,50
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, gayrimenkulün portföyüne dahil edilmesi amacıyla pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi Ve Ticaret (1/1)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir
MAHALLESİ	:	İkitelli - 2 Mahallesi
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	F21C12D4A
ADA NO	:	1284
PARSEL NO	:	2
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	8.607,80 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	20018
CİLT NO	:	163
SAYFA NO	:	16103
TAPU TARİHİ	:	19.10.2016

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 10.02.2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir ipotek, haciz ya da şerhe rastlanmamıştır.

Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesi eklerde sunulmuştur.

3.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?

Gayrimenkul üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

3.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?

Gayrimenkul üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere ve 08.11.2016 tarihli resmi imar durumuna göre rapor konusu gayrimenkulün konumlu olduğu 1284 ada 2 nolu parsel; 20.07.2015 Tasdik Tarihli, Başakşehir İlçesi, 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Plan Değişikliği kapsamında; Emsal: 2,00 yapılanma koşullu Mahalle Merkezi (MM) alanında kalmaktadır.

İlgili Plan Notlarına göre;

- MM ile tanımlanan ticaret alanlarında imalata yönelik gününbirlik haftalık ve aylık ihtiyaçlara cevap verecek çarşı, dükkân ile gerekli hizmetleri sağlayacak büro, muayenehane, dernek, sosyal kültürel tesis, konut, kreş, sağlık tesisi, çeşitli hizmet birimleri, cami, mescit vb. kullanışlara yer verilecektir. Kat otoparkı önerilebilir.
- MM ile tanımlanan ticaret alanlarında ada içi leke boyutları semboliktir ve inşaat emsali (E:2,00) kabulü ile mimari avan projesine uygulama yapılacaktır. Kat otoparkı önerilebilir. Güncel imar durum belgesi ve plan notları rapor ekinde sunulmuştur.

3.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.

3.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde, değerlendirme konusu taşınmazın dosyasında resmi imar durumu bulunmakta olup bunun dışında herhangi bir ruhsat, mimari proje ya da yapı kullanma izin belgesine rastlanılmamıştır.

Yerinde yapılan tespitlerde konu taşınmazın üzerinde tek katlı bir yapı bulunmakta olup bu yapıya ait herhangi bir resmi evrak bulunmadığından değerlemede bina dikkate alınmamıştır.

3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Parsel üzerinde ruhsatlı yapı bulunmamaktadır. Bu sebeple yapı denetime tabii değildir.

3.3.4 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca 1284 ada 2 nolu parselin resmi imar durumu alınmış ancak üzerinde inşaat yapılabilmesi için herhangi bir ruhsat başvurusu yapılmadığı anlaşılmıştır.

Rapor konusu gayrimenkulün belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

3.4 TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA vb. DÖKÜMANLAR

Rapor konusu gayrimenkullerin Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerinde taşınmazın dosyasında resmi imar durumu bulunduğu, herhangi bir ruhsat veya mimari proje bulunmadığı tespit edilmiştir.

3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; gayrimenkulün 19.10.2016 tarih ve 20018 yevmiye numarası ile trampa işleminden Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına tescil edildiği tespit edilmiştir.

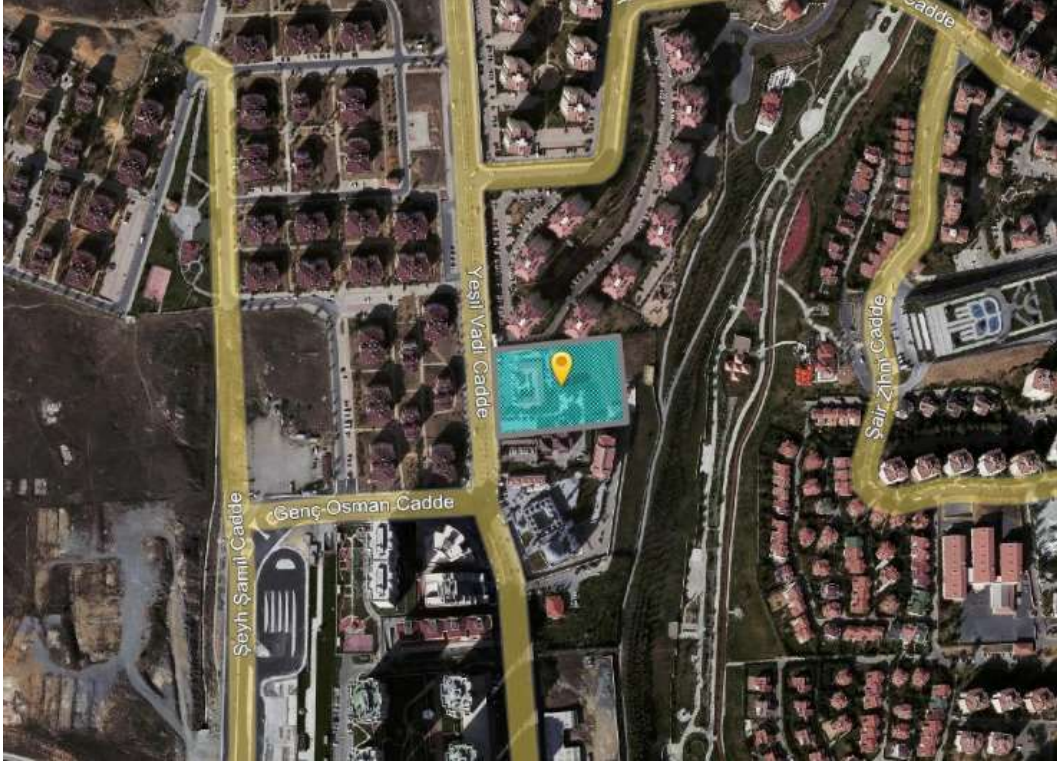
3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Başak Mahallesi Yeşil Vadi Caddesi üzerinde yer alan 1284 ada 2 nolu parseldir.



Gayrimenkulün konumlandığı bölgede çevresinde Kiptaş Konutları 5. Etap bünyesindeki, orta ve üst-orta gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan, blok nizamda inşa edilmiş, 10-15 katlı apartmanlar, apartman siteleri ve 2 - 4 katlı villa siteleri ile eğitim ve sağlık kurumları bulunmaktadır.

Gayrimenkulün yakın çevresinde Metrokent Metro Durağı, Metrokent Sitesi, Başakşehir Belediyesi, Sular Vadisi Parkı, Olimpa AVM vd. bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak, İmamı Azam Ebu Hanife Camii'ne 150 m, Metrokent Metro Durağı'na 500 m, Vatankent Göçmen Konutları'na 1,10 km, Hürriyet Bulvarı'na 1,20 km mesafede konumludur. Taşınmaza ulaşım çeşitli toplu taşıma araçlarıyla kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Gayrimenkul Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.

4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Gayrimenkulün özellikleri aşağıda anlatılmıştır.

- Değerlemeye konu 1284 ada, 2 nolu parsel 8.607,80 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahiptir.
- Parsel az eğimli bir yapıdadır.
- Parsel batıda Yeşilvadi Caddesi'ne, diğer yönlerde komşu parsellere cephelidir. Taşınmazın Yeşilvadi caddesi'ne yaklaşık 64 m cephesi bulunmaktadır.
- Parselin cephesi 64 m, derinliği ise yaklaşık 134 m'dir.
- Bölgede altyapı unsurları mevcut olup taşınmaz altyapı hizmetlerinden faydalanabilecektir.
- Parsel üzerinde tek katlı bir yapı bulunmakta olup bu yapıya ait herhangi bir ruhsat, mimari proje veya yapı kullanma izin belgesi bulunmadığından değerlemede dikkate alınmamıştır. Ayrıca parsel üzerinde ağaçlar bulunmaktadır.
- Taşınmaz geometrik olarak dikdörtgen şeklindedir.
- Parsel sınırlarının bir kısmı tel çit ile çevrilidir.

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

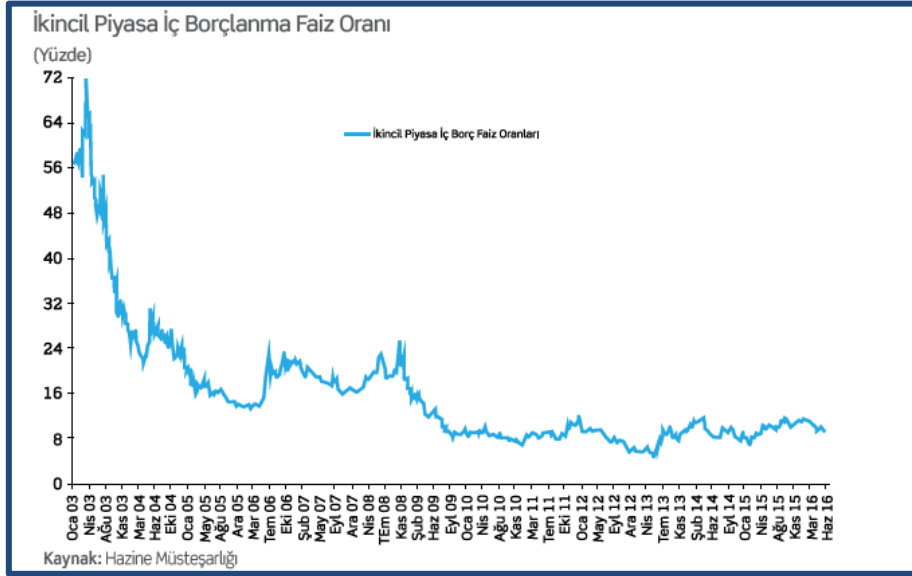
Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri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

Bu tanımdan hareketle gayrimenkulün konumu, yüzölçümü büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin parsel üzerinde **konut ve ticari birimlerden oluşan bir proje** geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım şekli olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

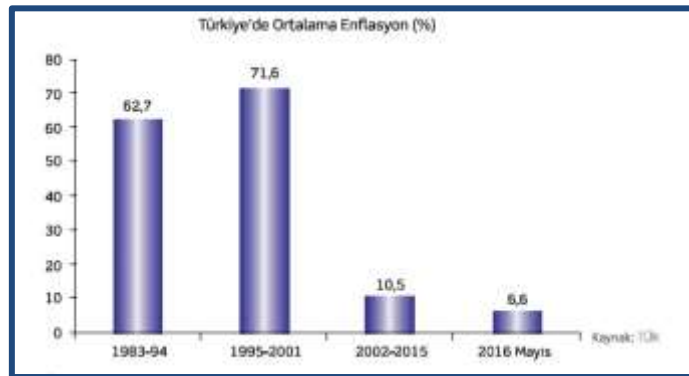
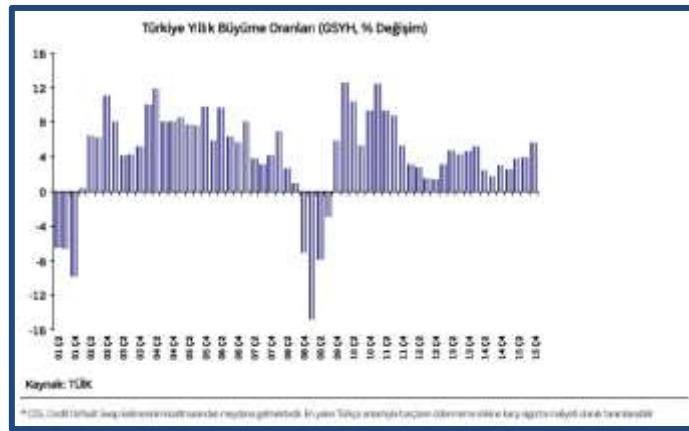
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.



2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. 2016 yılının son çeyreğinde ise faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.

5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,8 artmıştır) üzerinde gerçekleşmiş olup, çeşitli risklere karşı, Türk ekonomisinin canlılığını yansıtmıştır. Halihazırda ülke ekonomisinde herhangi bir sorun görülmemektedir.



5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'ın % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'ın oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. Ekim 2016 yılına kadarki konut satış rakamı ise 935.811 adettir.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen Gayrimenkulların 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 28 yüzölçümü % 31,6 değeri % 38,5 daire sayısı ise % 34,7 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-Ocak-Mart 2016					
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016					
Göstergeler	YIL			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 ¹⁾	2014 ¹⁾	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m ²)	52 070 237	39 581 401	67 165 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-36,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

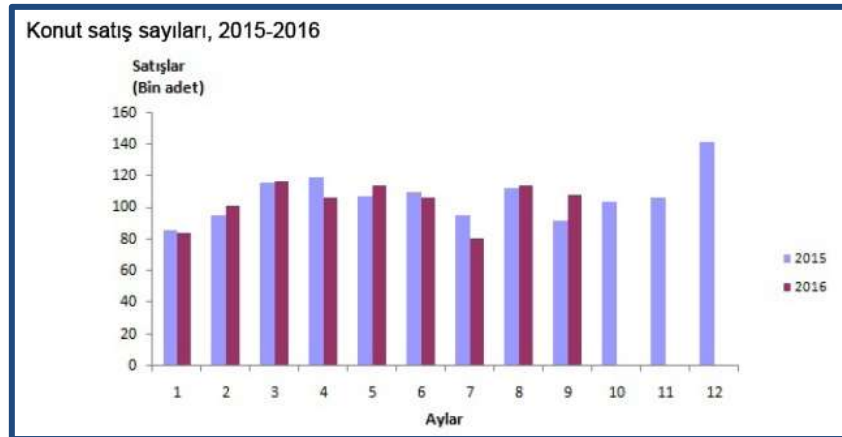
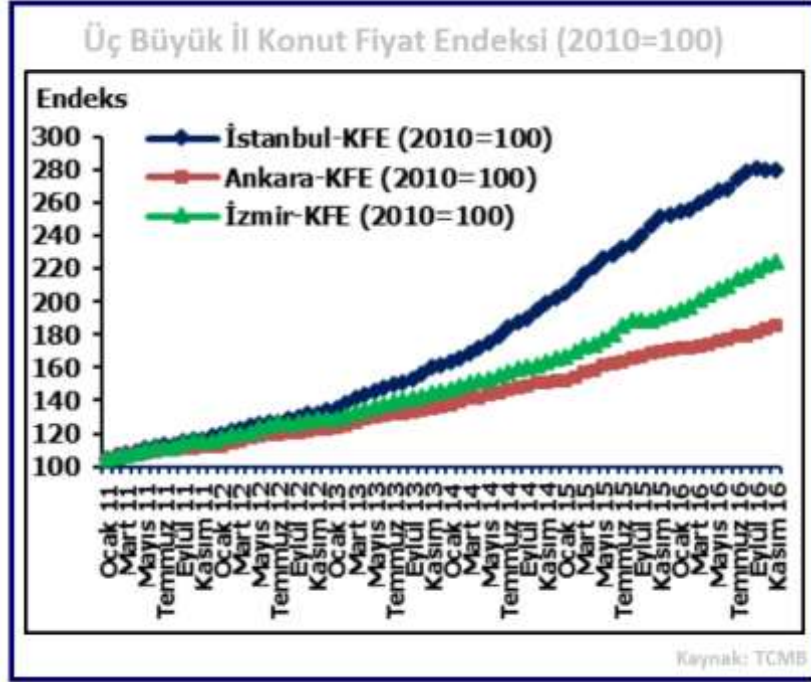
¹⁾ Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir. Kaynak: TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul’da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ekim ayına kadar 935.811 adet olmuştur. Bu rakkam bir önceki yılın ilk dokuz ayı ile hemen hemen aynıdır.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,26, yüzde 1,12 ve yüzde 0,87 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul %11,57, Ankara %9,32 ve İzmir’de %17,41 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)



Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında artarak 108.918 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17 040 konut satışı ile en yüksek paya (%15,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 11 564 konut satışı (%10,6) ile Ankara, 6 050 konut satışı (%5,6) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 12 konut ile Hakkari, 13 konut ile Ardahan ve 32 konut ile Şırnak oldu. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %46,7 oranında artış göstererek 42 083 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların

payı %38,6 olarak gerçekleştirdi. İpotekli satışlarda İstanbul 7.310 konut satışı ve %17,4 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 53,8 ile Ardahan oldu.

5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılının ilk 3 çeyreği için öngörümüz göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündeydi. 2016 son çeyreğinde ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler ve düşen konut kredileri neticesinde gayrimenkule olan talebin sınırlı da olsa artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

5.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

5.2.2 BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak oluşturulmuş ve gelişim sürecinde olan bir ilçedir. İlçe, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

Başakşehir 1. ve 2. etapları, Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı Köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne, 4. Etap ve 5. Etap'ı Esenler Belediyesi'ne, Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan düzenlemelerle bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kuruldu.

İlçenin kurulduğu bölgede Osmanlı döneminde devletin barut ihtiyacını karşılamak üzere Azatlı Baruthanesi kurulmuş, bölge azatlık adıyla anılmıştır. İlçede tarihi özelliği bulunan diğer yapılar, Resneli Niyazi Bey'e ait Resneli Çiftliği ve İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ve baruthaneye su sağlamak için kurulmuş Şamlar Bendi'dir.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım Ispartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmaktadır. 07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı-Başakşehir-Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Kartal'a kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

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, Ispartakule Deresi ise ilçenin 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. Başakşehir nüfusu 2015 yılına göre 353.311 kişi olarak belirlenmiştir.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu ve ulaşım rahatlığı,
- Tamamlanmış altyapı,
- Cadde üzerinde konumlu olması,

- Resmi imar durumunun alınmış olması,
- Yapılaşmaya uygun ve proje geliştirilebilir nitelikte olması,
- Doğuda Sular Vadisi'ne cepmeli olması,
- Metro istasyonuna yakın konumda olması,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması.

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Kısıtlı alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Merkezi iş alanlarına göreceli olarak uzak kalması,
- Pik saatlerde yaşanan trafik yoğunluğu.

5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Gayrimenkul Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek tam mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

1. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Başakşehir Mahallesi'nde yer alan Şehzade Sokak üzerinde konumlu olan (575 ada 3 nolu parsel) 10.442 m² alanlı, konut alanı olarak belirlenen bölgede, Emsal:2,00 yapılaşma koşullarına sahip olan arsa 27.149.200,-TL (2.600,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal sokak cepheli ve amorf şekilli olması nedeniyle konu taşınmaza göre dezavantajlıdır.
İlgilisi: 0 532 658 59 53
2. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, aynı mahallede yer alan, Metrokent Metro İstasyonu'nun çıkışındaki ilk parsel konumundaki 5.000 m² alanlı arsa 3.000.000,-USD (yaklaşık 11.000.000,-TL) (600,-USD/m² - 2.200,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsal metro çıkışının karşısında yer alması nedeniyle avantajlı olmasına rağmen halihazırda tarla vasfındadır. Parselin imarı bulunmamaktadır ve inşaat yapılamaz. Bu sebeple konutaşınmazdan daha kötüdür.) İlgilisi: 0 536 441 44 53
3. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, aynı mahallede yer alan, Ticari imarlı ve Emsal: 1,50 olan, cadde cepheli 1.000 m² arsa 5.350.000,-TL (5.350,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsal acil olarak satılıktır. Caddeye cepheli olması nedeniyle konu taşınmaza benzer, imar durumu nedeniyle ise konu taşınmazdan daha kötüdür.)
İlgilisi: 0 507 468 87 92
4. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda ve aynı mahallede yer alan, Ticaret ve Konut Alanı imarlı, Emsal: 1,00 , Hmaks: 7 kat yapılaşma şartlarına sahip olan 2.400 m² alanlı arsa 7.500.000,-TL (3.125,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsal taşınmazın yapılaşma şartları ve konumu konu taşınmazdan daha kötüdür.)
İlgilisi: 0 530 934 98 95
5. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Ticari Konut Alanı imarlı, Emsal: 2,10 yapılaşma şartlarına sahip olan 2.000 m² alanlı arsa 2.000.000,-USD (yaklaşık 7.360.000,-TL) (1.000,-USD/m² / 3.680,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsal imar şartları nedeniyle konu taşınmaza benzer ancak cadde üzerinde yer almaması sebebiyle kötü durumdadır.) İlgilisi: 0 535 398 68 30
6. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Ticari imarlı, Emsal: 1,25 olan, köşe konumda olması nedeniyle avantajlı konumdaki 2.370 m² alanlı arsa 1.600.000,-USD (yaklaşık 5.890.000,-TL) (675,-USD/m² / 2.484,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsalin üzerinde 1.180 m² oturumlu ve 3.800 m² kapalı alanlı bina yapılabilmektedir. Emsal konumu ve imar durumu dolayısıyla konu taşınmazdan daha kötüdür.) İlgilisi: 0 553 600 38 79



Bölgede Konumlu Olan Satılık Konut Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Metrokent Sitesi bünyesindeki, 3+1 kullanımlı ve 154 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 790.000,-TL (5.130,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 507 517 19 18
2. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, sıfır binanın ara katında konumlu olan, 3+1 kullanımlı ve 151 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 640.000,-TL (4.238,-TL/m²)bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 535 202 31 67
3. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Metrokent Sitesi bünyesindeki, 4+1 kullanımlı ve 194 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 910.000,-TL (4.691,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 532 068 99 25
4. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Kardelen Evleri bünyesindeki, 4+1 kullanımlı ve 203 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 1.450.000,-TL (7.143,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı otopark ve çocuk oyun alanı bulunmaktadır. Bu sebeple emsal konu taşınmaza göre avantajlıdır. İlgilisi: 0 532 425 99 99
5. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, Park Maveria Evleri bünyesindeki, 4+1 kullanımlı ve 208 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen daire 1.150.000,-TL (5.529,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsalin bulunduğu site bünyesinde hamam, sauna, fitness, yüzme havuzu, kapalı otopark ve çocuk oyun alanı bulunmaktadır. Bu sebeple emsal konu taşınmaza göre avantajlıdır.
İlgilisi: 0 553 730 68 78



Bölgede Konumlu Olan Satılık Dükkan Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, yakın konumda, aynı cadde üzerinde yer alan ancak daha iyi konumdaki, 1.400 m² kullanım alanlı dükkan 16.500.000,-TL (11.786,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 532 311 17 88
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, yakın konumda, aynı cadde üzerinde yer alan ancak daha iyi konumdaki, 250 m² kullanım alanlı dükkan 3.750.000,-TL (15.000,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 533 749 60 37
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, yakın konumda, aynı cadde üzerinde yer alan ancak daha iyi konumdaki, 120 m² kullanım alanlı dükkan 2.875.000,-TL (24.000,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 534 626 88 42
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, aynı cadde üzerinde yer alan ancak daha iyi konumdaki, 193 m² kullanım alanlı dükkan 3.600.000,-TL (18.650,-TL/m²) bedelle satılıktır.
İlgilisi: 0 533 482 50 03
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı mahallede, yakın konumda yer alan ancak daha iyi konumda yer alan, 30 m² kullanım alanlı dükkan 450.000,-TL (15.000,-TL/m²) bedelle satılıktır. İlgilisi: 0 542 422 95 83



6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

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

Gelir indirgeme yönteminde pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde Gayrimenkulün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer bugünkü değere indirilmesi göz önünde bulundurulur. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yönteminde arsa üzerinde inşa edilmiş yapı maliyetlerinin amortize edildikten sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Taşınmaz arsa niteliğinde olup üzerinde ruhsatlı herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Bu nedenle maliyet yaklaşımı yöntemi bu gayrimenkulün değerlemesinde kullanılmamıştır.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

7.1.1 SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ

Emsal No	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5	EMSAL 6
Yüzölçümü (m²)	10442	5000	1000	2400	2000	1180
İstenen Fiyat (TL)	27.149.200	11.040.000	5.350.000	7.500.000	7.360.000	5.890.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	25.000.000	10.500.000	5.000.000	6.750.000	6.750.000	5.400.000
Birim Değer (TL/m²)	2.395	2.100	5.000	2.815	3.375	4.575
Konum Düzeltmesi (%)	40%	0%	5%	10%	45%	10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	5%	0%	-15%	0%	-10%	-15%
İmar Düzeltmesi (%)	10%	60%	25%	35%	0%	30%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	55%	60%	15%	45%	35%	25%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	5.322	5.250	5.882	5.118	5.192	6.100
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	5.478					

7.1.2 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen aylık m² birim piyasa değeri ve toplam piyasa değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

ADA / PARSEL NO	ALANI (m ²)	BRÜT m ² PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)
1284/2	8.607,80	5.475	(47.127.705) 47.125.000

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

7.2.1 Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri parselin imar durumu ve bölgedeki mevcut projelerin planlamaları dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır.

Varsayımlar

- Parsel üzerinde konut ve ticari birimlerden oluşan yapı / yapılar inşa edileceği varsayılmıştır.
- Parselin yüzölçümü 8.607,80 m² ve mevcut imar planı notlarına göre Emsal (E): 2,00'dir. Bu bilgiden hareketle parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan bloğunun emsal alanı; 8.607,80 x 2,00 \cong 17.215,60 m² olarak hesaplanmıştır.
- Parselin TAKS (taban alanı oturumu) sınırlaması bulunmamakta olup binanın oturum alanı 1.500 m² olarak esas alınmıştır.

- Bina için üç bodrum kat yapılacağı varsayılmıştır.
- Benzer projeler incelendiğinde % 35'i kadar ortak alan inşa edilebilmektedir. Tüm bu verilerin ışığında toplam inşaat alanı (1.500 m² x 3 bodrum kat) + (17.215,60 m² x 1,35) = 27.741,06 m² hesaplanmıştır.
- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşâ edilecek olan bloğun yapı sınıfı IV-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2016 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m² birim bedeli 800,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı kabulüyle m² birim maliyetinin konut alanlarında 1.100,-TL, ticari alanlarda 750,-TL, bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak vd) 650,-TL, otopark ve teknik hacimlerde ise 500,-TL mertebesinde olacağı varsayılmış konut, ticari, ortak alan, otopark ve teknik hacim büyüklükleri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	27.741,06
SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	18.592,85
ORTALAMA KONUT BİRİM ALANI (m ²)	100,00
ORTALAMA KONUT ADEDİ	186
SATILABİLİR TİCARİ ALAN (m ²)	2.065,87
ORTALAMA TİCARİ BİRİM ALANI (m ²)	147,50
ORTALAMA TİCARİ BİRİM ADEDİ	14
TOPLAM BİRİM ADEDİ	200
ORTAK ALAN (m ²)	2.082,34
OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR (m ²)	5.000,00

- İnşaatın yaklaşık 2 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Projenin toplam inşaat maliyeti değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT	18.592,85	1.100	20.452.133
TİCARİ	2.065,87	750	1.549.404
ORTAK ALANLAR	2.082,34	650	1.353.521
OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR	5.000,00	500	2.500.000
TOPLAM	27.741,06	932	25.855.058

- Proje kapsamında tahmin edilen maliyetler varsayımlara dayalı olup, uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetler değişebilecektir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki mevcut projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.
- Yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Buna göre diğer maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

İnşaat Maliyeti	-	25.855.058
Diğer Maliyet Kalemleri		
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	517.101
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	904.927
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	258.551
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	387.826
Müteahhit Ücreti	7,00%	1.809.854
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		29.733.317

7.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut ve ticari alanların günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanmıştır. Konut ve ticari ünitelerin ortalama satış birim değerleri sayfa 22 ve sayfa 23'te özetlenen piyasa araştırmalarından hareketle aşağıdaki emsal analiz tabloları ile uyumlulaştırılmış ve proje hasılatının bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Konut fonksiyonu için emsal analizi aşağıdaki tabloda yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	154	151	194	203	208
İstenen Fiyat (TL)	790.000	640.000	910.000	1.450.000	1.150.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	750.000	600.000	850.000	1.200.000	1.050.000
Birim Değer (TL/m ²)	4.870	3.975	4.380	5.910	5.050
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	4.870	3.975	4.380	5.910	5.050
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	4.837				

Ticari üniteler için emsal analizi ise aşağıdaki tabloda yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	1400	250	120	193	30
İstenen Fiyat (TL)	16.500.000	3.750.000	2.875.000	3.600.000	450.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	15.000.000	3.400.000	2.400.000	3.150.000	400.000
Birim Değer (TL/m ²)	10.715	13.600	20.000	16.320	13.335
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	-40%	-20%	15%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	20%	0%	0%	0%	-15%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	20%	0%	-40%	-20%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	13.394	13.600	14.286	13.600	13.335
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	13.643				

Yukarıdaki emsal analiz tablolarında da görüleceği üzere konutlar için ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 4.837,-TL ; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 13.640,-TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT	18.592,85	4.837	89.933.606
TİCARİ	2.065,87	13.640	28.178.494
TOPLAM	20.658,72	5.717	118.112.100

7.2.3 İndirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanan projenin bugünkü finansal değeri

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

Varsayımlar :

Makroekonomik Büyüklükler:

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE), A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI), Dönemsel Devalüasyon Oranı, Dönem Sonu Kuru ve Ortalama Kur varsayımları ekteki tablolarda sunulmuştur.

Reel İskonto Oranı:

Risksiz getiri oranı olarak Türkiye Cumhuriyeti 10 yıllık tahvil faiz oranı olan %11,09 kullanılmış, olup bu oran %11 olarak yuvarlanmıştır.

Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Satışa Esas Konut ve Ticari Alanları:

Proje bünyesindeki satışa esas toplam konut alanı 18.592,58 m², ticari alan ise 2.065,87 m² olarak hesaplanmıştır.

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 27.741,06 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti sayfa 28 de toplam 29.733.317 TL olarak hesaplanmıştır. Bu tutar tabloya dolar cinsinden aktarılmış olup Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır.

İnşaatın 3 yıl süreceği ve ilk yıl %35, ikinci yıl %40 ve son yıl %25 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Ünitelerin Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Ünite satışlarının 2017 ile 2019 yılları arasında aşağıdaki gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri ve projenin nitelikleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Günümüz ekonomik koşullarındaki konutlar için ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 4.837,-TL ; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 13.640,-TL olarak hesaplanmış olup bu tutarlar tabloya dolar cinsinden aktarılmış, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır. Satış fiyatlarının dolar bazında sabit kalacağı varsılmıştır.

	2017	2018	2019
Satış Gerçekleşme Oranı	% 15	% 40	% 45
Konut m ² Satış Fiyatı	1.293 USD	1.293 USD	1.293 USD
Ticari Ünite m ² Satış Fiyatı	3.647 USD	3.647 USD	3.647 USD

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) parsellerin bugünkü değeri ~ 69.695.000,-TL olarak bulunmuştur.

İnşaat varsayımları

Satışa Esas Toplam Konut Alanı (m ²)	18.592,85
Satışa Esas Ticaret Alanı (m ²)	2.065,87
İnşaat Alanı (m ²)	27.741,06
İnşaat Maliyeti (USD)	7.949.235
Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (USD)	287

Satış Varayımları

	2017	2018	2019
Konutların m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	1.293	1.293	1.293
Dükkanların m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	3.647	3.647	3.647
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	31.577.393	31.577.393	31.577.393
Daire Satış Oranı (İlk yıl %45, 2. yıl %55)	15%	40%	45%

02/02/2017 USD/TL	3,740
02/2016 – 01/2017 TÜFE	10%
İskonto Oranı	11%

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE)	10%	10%	10%
A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI)	2%	2%	2%
Dönemsel Devalüasyon Oranı	7%	7%	8%

Dönem Sonu Kuru	4,001	4,289	4,626
Ortalama Kur	3,870	4,145	4,458

Reel İskonto Oranı	11%	11%	11%
Nominal İskonto Oranı	22%	22%	22%
1 / İskonto Faktörü	1,09	1,33	1,63

Etkin Vergi Oranı	0%
--------------------------	----

Satış Oranı	15%	40%	45%
Kümülatif Satış Oranı	15%	55%	25%
Yıllık Satış Geliri (USD)	4.736.609	12.630.957	14.209.827
Yıllık Satış Geliri	18.332.814	52.354.386	63.341.152

Satış Gelirleri	18.332.814	52.354.386	63.341.152
İnşaat Maliyeti	10.768.494	13.179.596	8.858.547
Serbest Nakit Akımı	7.564.321	39.174.790	54.482.605
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	6.913.398	29.349.981	33.430.536

02/02/2017 İtibarı İle Toplam Değer	69.693.915
02/02/2017 İtibarı İle Toplam Değer (USD)	18.632.744

7.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Taşınmazın üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı yöntemi de uygulanamamıştır.

7.4 KAT KARŞILIĞI YA DA HASILAT PAYLAŞIMI İLE YAPILACK PROJELERDE EMSAL PAY ORANLARI

Bölgede kat karşılığı ya da hasılat paylaşımı yöntemi ile inşa edilen projelerdeki bilinen oranlar ile yapılan emsal araştırmaları ve gelir hesaplarından hareketle değerlendirme konusu arsanın kat karşılığı veya hasılat paylaşımı oranlarının %50 arsa sahibi %50 müteahhit şeklinde olması gerektiği düşünülmektedir.

7.5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	47.125.000
Gelir İndirgeme	69.695.000
Uyumlaştırılmış Değer	47.125.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame

ilkesine dayanır.” ifadesine istinaden en düşük değerin tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

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

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değerleri toplamı **47.125.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar ve kira değerleri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARİÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	47.125.000,-TL
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	55.607.500,-TL

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın “SATILABİLİR” nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

Bilgilerinize sunulur. 10 Şubat 2017

(Ekspertiz tarihi: 07 Şubat 2017)

10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL
Harita Mühendisi

(SPK Lisans Belge No: 401651)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Harita Mühendisi

(SPK Lisans Belge No: 401865)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

11. BÖLÜM EKLER

- Konum krokileri ve CBS Uydu Görüntüleri (4 adet / 2 sayfa)
- Tapu Sureti
- TAKBİS kaydı
- İmar durum belgesi (5 sayfa)
- Plan notları (6 sayfa)
- Fotoğraflar (8 adet / 4 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri