

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



İSTANBUL BAĞÇEŞEHİR SPRADON QUARTZ

2016/0035

13.01.2016

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 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 13.01.2016 tarihinde, 20160035 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın 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;
- 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;

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	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	11.01.2016
RAPOR TARİHİ	13.01.2016
RAPOR NO	20160035
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Kıvanç Sokak, No:4F Spradon Quartz Sitesi D1 Blok, D:1, D:103 ve D:109 Başakşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLAR	41.073269, 28.686100
TAPU BİLGİLERİ	Mülkiyeti Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 563 Ada, 1 Parselde, D1 Bloкта konumlu 1, 103 ve 109 bağımsız bölüm numaralı daireler üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh bulunmamakta olup taşınmazlar üzerindeki beyanlar raporun Madde 4.2. bölümünde açıklanmıştır.
İMAR DURUMU	07.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçeşehir Beldesi, Ballıpınar, Sıvat – Yeşiltepe, Dereköy Çiftliği Mevkiileri Revizyon Uygulama İmar Planı paftasına göre; Konut Alanı, Emsal= 1,50 (Bkz. Madde 4.3.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	İş bu rapor, yukarıda açık adresi verilen bağımsız bölümlerin güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.
D1 BLOK 1, 103 VE 109 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI MESKENLERİN ARSA PAYLARI DAHİL KDV HARİÇ PİYASA RAYİÇ DEĞERİ	769.818,00-TL (Yediyüzaltmışdokuzbinsekizyüzonsekiz Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)



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.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.

- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer 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

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü.....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	7
1.4.	Değerleme Tarihi	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR....	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar.....	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	13
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	14
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefiye.....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19

3.3.1.	İstanbul İli (*)	19
3.3.2.	Başakşehir İlçesi (*)	21
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	23
4.1.	Çevre ve Konum	23
4.2.	Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	24
4.2.1.	Taşınmazların Takyidat Bilgisi	24
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	25
4.4.	Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	26
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	26
4.4.2	Belediye İncelemesi	26
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	26
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	26
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	27
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	27
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	27
4.10.	Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar	27
4.11.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	29
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	30
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	30
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	30
5.1.1.	Emsal Analizi	30
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç	32
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	33
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	34
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	35

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 13.01.2016 tarihinde, 2016/0035 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Kıvanç Sokak, No:4F Spradon Quartz Sitesi D1 Blok, D:1, D:103 ve D:109 Başakşehir / İSTANBUL posta adresine ve tapu sicilinde Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 563 Ada, 1 Parselde, D1 Bloкта, 1, 103 ve 109 bağımsız bölümlerde "Daire" vasfı ile kayıtlı gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 13.01.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 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 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin, 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.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

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) info@atakgd.com.tr (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.



MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştiğal 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.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66



BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. 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.¹

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.

2.1.1. 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.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, 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.

2.1.3. Zorunlu Likiditasyon 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.

2.1.4. 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.²

2.2. 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.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. 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.

2.2.2. 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 gelirine 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.³

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 gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. 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.

2.2.4. 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.

2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. 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 değerlemede 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 değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede 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.

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UEDES) 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.

2.3.3. 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.

2.3.4. 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.

2.3.5. 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.

2.3.6. 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 tüketilecek 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.

2.3.7. 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.

2.3.8. Rapor Tarihi

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



3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

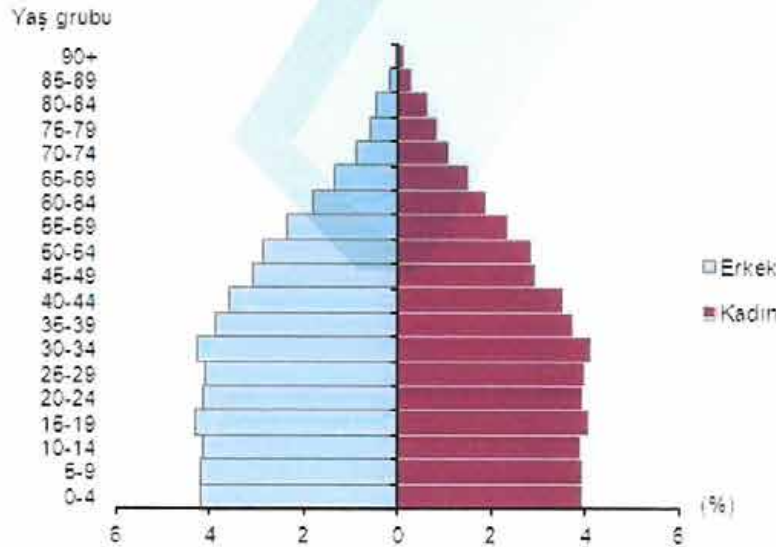
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.

Nüfus piramidi, 2014



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52

640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e(6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

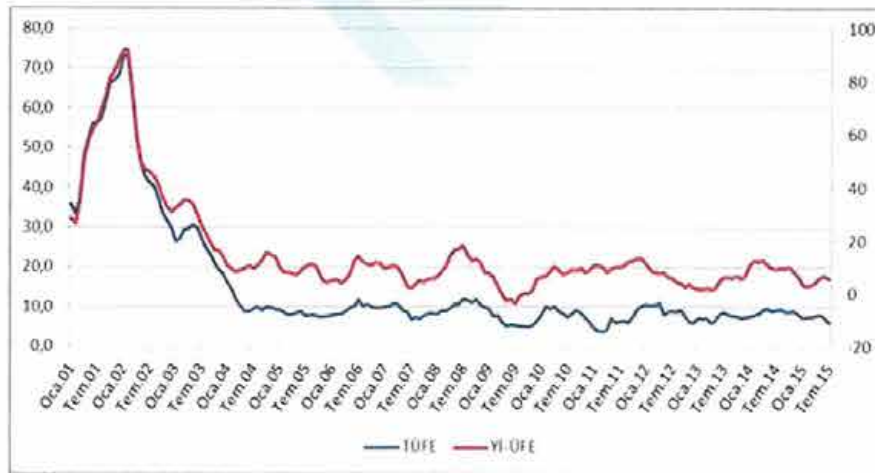
7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtiçinde siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yıl sonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers



3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. 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 Boğazi'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 Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2014 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar (754.623), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.052) 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 en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus	İlçe	Toplam Nüfus
Bağcılar	754.623	Maltepe	476.806	Sancaktepe	329.788	Buyukçekmece	223.324
Küçükçekmece	748.398	Esenler	458.857	Sultanbeyli	315.022	Tuzla	221.62
Esenyurt	686.968	Kartal	450.498	Güngören	303.371	Bakırköy	221.594
Ümraniye	674.131	Kağıthane	432.23	Zeytinburnu	287.223	Çekmeköy	220.656
Pendik	663.569	Fatih	419.266	Şişli	272.38	Beşiktaş	188.793
Bahçelievler	599.027	Avcılar	417.852	Bayrampaşa	269.809	Silivri	161.165
Üsküdar	554.97	Ataşehir	408.986	Beylikdüzü	262.473	Çatalca	67.843
Sultangazi	513.022	Eyüp	367.824	Beykoz	248.071	Şile	52.823
Gaziosmanpaşa	498.12	Başakşehir	342.422	Beyoğlu	241.52	Adalar	16.052
Kadıköy	482.571	Sarıyer	337.681	Arnavutköy	225.67		

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.

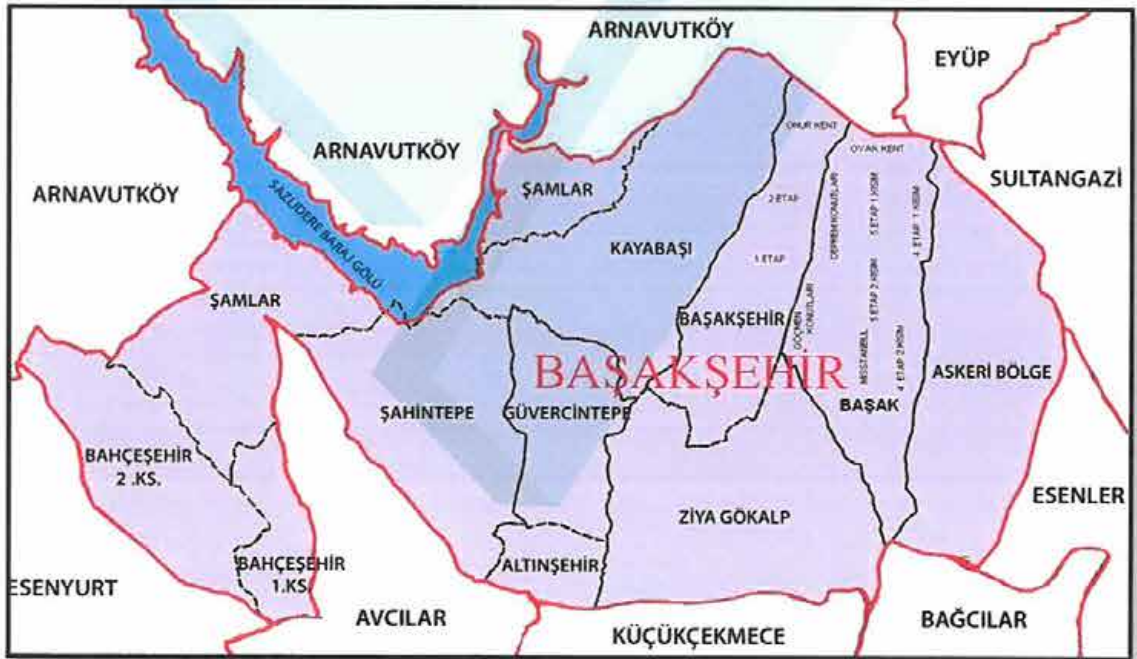
İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015



döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 artışla 10 milyon 744 bin 448 turist ziyaret etti. Yılın 10 ayında İstanbul'a gelenlerin milliyetlerine bakıldığında ilk sırada yüzde 10,4 ile Almanlar yer aldı. Bu oranlarla İstanbul'a Almanya'dan 1 milyon 118 bin 13, İran'dan 632 bin 242, ABD'den 501 bin 150, İngiltere'den 464 bin 678, Rusya'dan 433 bin 649, Irak'tan 405 bin 854, Fransa'dan 403 bin 413, Suudi Arabistan'dan 378 bin 610, İtalya'dan 305 bin 594, Suriye'den 278 bin 296, Hollanda'dan 259 bin 31, Çin'den 256 bin 142, Ukrayna'dan 225 bin 664, Libya'dan 215 bin 993 ve Azerbaycan'dan 197 bin 942 kişi geldi. Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısında geçen yıla göre yüzde 19 artış gözlemlendi. İstanbul'u 10 ayda Arap ülkelerinden 2 milyon 179 bin 731 kişi ziyaret etti.

3.3.2. Başakşehir İlçesi (*)

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece 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 ikişer 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 Ispartakule'de ki 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, Ispartakule 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.

(*) Başakşehir İlçesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

4.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmazlar Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Kıvanç Sokak, No:4F Spradon Quartz Sitesi D1 Blok, D:1, D:103 ve D:109 Başakşehir / İSTANBUL posta adresinde konumlu 3 adet meskendir.

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Spradon Quartz sitesi TEM Avrupa Otoyolu'nun kuzeyinde yer alan Bahçeşehir 2. Kısım bölgesinde yer almaktadır.

Siteye TEM Otoyolu Atatürk Havalimanı – İkitelli kavşağından Bahçeşehir Uydu Kenti'ne giden yol takip edilerek ulaşılmaktadır.

Spradon Quartz Projesi'nin yakın çevresinde; Hacı Eyüp Saadet Çarmıklı Camii, Abdi İbrahim İlköğretim Okulu, Bahçeşehir Atatürk Lisesi, Hill Park Evleri, Bahçeşehir Şelale Evleri ve Manolya Park Evleri gibi nitelikli konut projeleri yer almaktadır.

Site TEM Avrupa Otoyolu'na 5 km., Atatürk Havalimanı'na 25km., Esenler Otogarına 22km, Taksim meydanına 38km, Boğaziçi köprüsüne 40km mesafede konumlanmıştır.



4.2. Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri T.K.G.M bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS çıktısına ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde teyid edilen bilgilere göre aşağıdaki gibidir ve raporumuz ekinde sunulmuştur.

İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Başakşehir
MAHALLESİ	: Hoşdere
ADA	: 563
PARSEL	: 1
ANA GAYRİMENKUL VASFI	: 5 Bloktan Oluşan B.A.K. Bina ve Sosyal Tesis ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 13.193,56
MALİKİ - HİSSESİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	D1	ZEMİN	1	Daire	60/23348	218	21431	23986	30.12.2008
2	D1	17	103	Daire	60/23348	219	21533	23986	30.12.2008
3	D1	18	109	Daire	64/23348	219	21539	23986	30.12.2008

(*) Rapor konusu taşınmazlar kat mülkiyetine geçmiştir.

4.2.1. Taşınmazların Takyidat Bilgisi

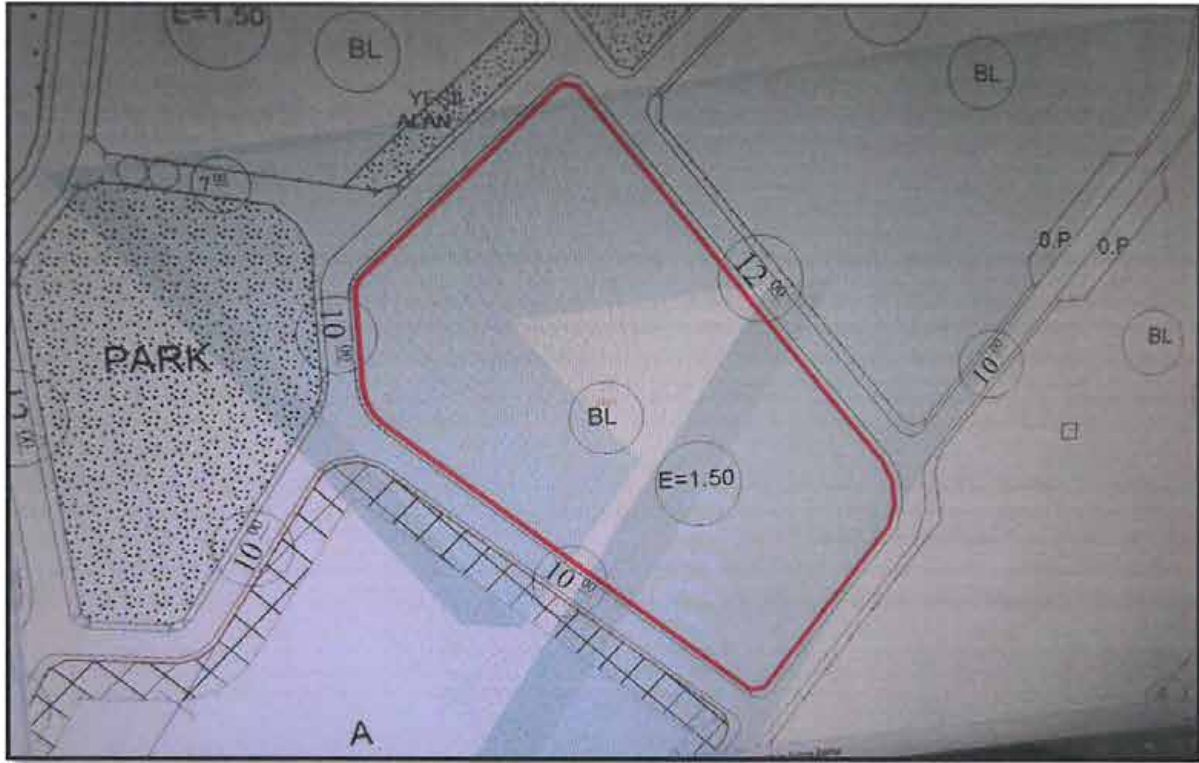
Bevanlar Hanesi :

- Yönetim Planı Tarihi: 29.12.2008 – (Tescil/Yevmiye: 30.12.2008 – 23986)

Kat mülkiyeti kurulmuş bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Bina” başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede ve temin edilen imar pafta örneğine göre rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu 563 Ada 1 Parselin 07.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçeşehir Beldesi, Ballıpınar, Sıvat – Yeşiltepe, Dereköy Çiftliği Mevkiileri Revizyon Uygulama İmar Planı paftasına göre; Blok Nizam, Konut Alanı, Emsal= 1,50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi alınmıştır. Parsel Kuzeydoğu kenarında 12 m.'lik Barış Sokak'a, kuzeybatı kenarında 10 m.'lik Kıvanç Sokak'a, Güneybatı kenarında 10 m.'lik Akın Sokak'a ve güneydoğu kenarında 10 m.'lik Akın Sokak'a cephelidir.



07.02.2003 ONAMA TARİHLİ BAHÇESEHİR BELDESİ, BALLIPINAR, SIVAT-YEŞİLTEPE, DEREKÖY ÇİFTLİĞİ MEVKİİLERİ REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANI

PLAN NOTLARI - GENEL HÜKÜMLER

1. Planda belirtilmeyen hususlarda 3030 sayılı kanun kapsamı dışında kalan belediyeler tip imar yönetmeliği ve bu yönetmeliğin bazı maddelerini değiştiren 2 Eylül 1999 tarihli yönetmelik ile daha sonra çıkarılacak yönetmelik ve genelgelerdeki hükümler geçerlidir.
2. Belediye tarafından yaptırılan bayındırlık imar ve iskân bakanlığı afet işleri genel müdürlüğü 21.11.2000 onay tarihli "Bahçeşehir belediyesi yerleşim amaçlı jeolojik ve jeoteknik etüd raporu"na göre uygulama yapılacaktır.
3. Planlanan alan II. Derece deprem yönetmeliğine tabidir.

4. Uygulama sırasında ada/parsel konumu gereği Tedaş, İski, T.C.K, Botaş, T.C.D.D vb. İlgili kurum-kuruluş görüşü olmadan uygulama yapılamaz.
5. Kamu kullanımına ayrılan alanlar kamu eline geçmeden uygulamaya geçilemez.
6. Belediye hizmet alanlarına sağlık, hizmet, eğitim, spor, sosyal-kültürel tesis, lojman gibi kullanımlar yapılabilir. Bu alanlardaki uygulamalar avan projesine göre yapılacaktır.
7. Nato akaryakıt boru hattına yapı yaklaşma sınırı sağdan ve soldan 5'er metre olarak uygulanacaktır.

4.4. Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde konu taşınmazla ilgili yapılan incelemelerde Emlak Konut G.Y.O A.Ş. adına kayıtlı 653 Ada 1 Parsel üzerindeki proje için 29.12.2008 tarihinde yönetim planının onaylandığı ve 30.12.2008 tarihinde kat irtifakı tescil işlemi yapıldığı, 18.02.2011 tarihinde ise kat İrtifakından kat mülkiyetine geçildiği tespit edilmiştir. Son 3 yıl içinde taşınmazların mülkiyetinde bir değişiklik olmamıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü ve arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların konumlu oldukları 563 ada 1 nolu parselin Parselin 07.02.2003 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçeşehir Beldesi, Ballıpınar, Sıvat – Yeşiltepe, Dereköy Çiftliği Mevkiileri Revizyon Uygulama İmar Planı paftasına göre; Blok Nizam, Konut Alanı, Emsal= 1,50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi alınmıştır. Ayrıca rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Spradon Quartz projesi kapsamındaki D1 Blok için 01.12.2008 tarih 2008/110 sayılı yapı ruhsatı, 02.02.2011 tarih 00022 sayılı yapı kullanma izin belgelerinin alındığı tespit edilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu taşınmazların konumlandığı parselin kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Başakşehir Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu bağımsız bölümün konumlandığı D1 Blok için alınmış yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinin tarih ve numaraları sayfa 27 de sunulmuştur.



Yapı Ruhsatı: 01.12.2008 tarih 2008/110 nolu

Yapı Kullanma İzin Belgesi: 02.02.2011 tarih 00022 nolu

Mimari Projesi: 01.12.2008 tarih 208/307 nolu

Konu taşınmazın gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Alınan yapı ruhsatları incelendiğinde Emlak G.Y.O. A.Ş.'nin kamu kurumu niteliğine haiz olduğu ve yapının fenni mesuliyetinin 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca yapılacağı beyan edildiği görülmektedir.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı ana taşınmaz, mevcut imar planı doğrultusunda yapılaşmış olup mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller kat mülkiyetine geçmiş bağımsız bölümler olup, kat mülkiyeti kanunu esasları dahilinde değerlendirilmiştir.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 563 Ada, 1 Parselde, D1 Blokta, 1, 103 ve 109 bağımsız bölümlerde "Daire" vasfı ile kayıtlı gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.10. Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar

Rapora konu taşınmazlar Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Kıvanç Sokak, No:4F Spradon Quartz Sitesi D1 Blok, D:1, D:103 ve D:109 Başakşehir / İSTANBUL posta adresinde yer almaktadırlar.

Projenin Adı	: Spradon Quartz
Proje Başlangıç Yılı	: 2008
Proje Bitiş Yılı	: 2011
İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas

İnşaat Nizamı	: Ayrık
Dış Cephe	: Alüminyum dış cephe kaplama
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Kapalı ve açık otopark mevcut

Spradon Quartz Projesi, toplam 5 parsel üzerinde yer almaktadır. Mevcut durumda yaşam başlamıştır. Proje dahilinde 21 Blokta toplam 1045 bağımsız bölüm yer almakta olup, tip dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ada	Parsel	Yüzölçümleri (m ²)	Bağımsız Bölüm Sayısı			
			1+1	2+1	3+1	4+1
217/1	1	14,431.11	112	132	16	16
561/1	1	16,806.78	2	24	134	28
563/1	1	13,193.56	240	111	-	-
564/1	1	8,562.94	155	75	-	-
Toplam		52,994.39	509	342	150	44
Toplam Bağımsız Bölüm Sayısı			1045			

Teknik Detaylar

Proje toplamdan 21 blok 1045 üniteden oluşmaktayken, rapora konu taşınmazların üzerinde konumlu oldukları 563 ada 1 nolu parselde 5 blok bulunmaktadır. D1, D2 ve D3 bloklar 3 bodrum kat + zemin kat + 18 kattan oluşmakta ve her biri 109 bağımsız bölümden meydana gelmektedir. F1 ve F2 bloklar 3 bodrum kat zemin kat + 1 kattan oluşmakta olup F1 Blokta 17 ve F2 Blokta 10 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Konutların güvenliği için, otomasyon merkezine bağlı olarak çalışan, yangın algılama dedektörü, konut hırsız alarmı vardır. Konut içinden, bina giriş kapısı ve 1 adet güvenlik noktası ile renkli görüntülü intercom bağlantısı bulunmaktadır.

- Rapora konu taşınmazlar tapuda İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 563 ada 1 parselde D1 Blokta zemin katta 1, 17. katta 103 ve 18. katta 109 bağımsız bölüm numaraları ile kayıtlı dairelerdir.
- 13.193,56 m² yüzölçümüne sahip 563 Ada 1 parsel üzerinde D1, D2, D3 ve F1, F2 bloklar olmak üzere toplam 5 adet blok inşa edilmiştir.
- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu parsel üzerinde D1 Blokta 109, D2 Blokta 109 ve D3 Blokta 109 Bağımsız bölüm, F1 Blokta 14 ve F2 Blokta 10 adet bağımsız bölüm olmak üzere toplam 351 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Yapı ruhsatına göre 4-A yapı sınıfında inşa edilen D1 Blok ortak alanlar ile birlikte toplam 8.060,91 m² inşaat alanına sahiptir.



- Projede 4 adet açık yüzme havuzu, 1 adet kapalı yüzme havuzu, fitness center, amfi tiyatro, cep sineması, sauna, kapalı ve açık otopark, 3 adet tenis kortu, 3 adet basketbol sahası, mini futbol sahası, yürüyüş/koşu yolu, bisiklet yolu, 5 adet çocuk parkı bulunmaktadır.
- D1 blok 3 bodrum kat, zemin kat ve 18 normal katlıdır. Blok girişi güney cepheden sağlanmaktadır. Bina girişi merdivenleri ve kat sahanlıkları mermer kaplıdır. Bloкта 2 adet personel, 1 adet yük (yangın asansörü) olmak üzere 3 adet asansör vardır.
- Rapora konu dairelerden 1 numaralı bağımsız bölüm D1 Blok'un zemin kat seviyesinde bina girişine göre sol koridorda karşıdaki kapı olup, güneybatı cepheli dairedir. Onaylı mimari projesine göre net: 42,94 m², satışa esas brüt: 60.69 m²'lik kullanım alanına sahiptir.
- Rapora konu dairelerden 103 numaralı bağımsız bölüm D1 Blok'un 17. Normal katında konumlu olup asansörlerden çıkışa göre sağdaki koridorda sol baştaki kuzeybatı cepheli dairedir. Onaylı mimari projesine göre net: 42,94 m², satışa esas brüt: 60.13 m²'lik kullanım alanına sahiptir.
- Rapora konu dairelerden 109 numaralı bağımsız bölüm D1 Blok'un 18. Normal katında konumlu olup asansörlerden çıkışa göre sağda kuzey cepheli dairedir. Onaylı mimari projesine göre net: 71,62 m², satışa esas brüt: 93.80 m²'lik kullanım alanına sahiptir.
- Müşterinin bilgisi ve isteği doğrultusunda rapora konu taşınmazlardan 103 ve 109 bağımsız bölüm numaralı bağımsız bölümlerin içi görülmemiş dışarıdan ekspertizleri yapılmıştır. 1 bağımsız bölüm numaralı daire mahalinde görülmüştür. Buna göre mahallinde yapılan incelemede 1 numaralı taşınmazın halihazırda boş durumda olduğu, oda ve salon zeminlerinin laminat parke, duvarların saten alçı sıvalı ve boyalı olduğu, ıslak hacimlerin zeminlerin seramik, duvarların fayansla kaplı olduğu ve tavanların asma tavan sistemiyle kapatıldığı görülmüştür. Banyoda duşakabin ve hilton lavabo vardır. Vitrifiye ve armatürler tamdır. Antrede gömme dolap mevcuttur. Dış kapısı çelik, iç kapılar ahşap paneldir. Mutfak tezgahı akrilik, dolapları mdf den mamüldür.

4.11. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Nitelikli, sosyal olanakları geniş ve cazibe merkezi olan proje içinde yer almaları,
- Prestijli iş, otel, sağlık ve eğlence mekanlarının bulunduğu ve son yıllarda gelişen bir bölgede konumlu olmaları,
- Kullanılan malzemelerin ve işçiliğin nitelikli ve lüks olması,
- Yeni inşa edilmiş proje olması, Kat mülkiyetine geçilmiş olması,



- Çevrede hızlı bir yapılaşmanın olması, bölgesel cazibenin artması, sosyal alanların artması,

Olumsuz Özellikler

- Küresel ve ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler, dalgalanmalar,
- Gayrimenkul piyasalarında arz talep dengesinde yaşanan gelişmeler.

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Gelirlerin İndirgenmesi 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.

Gayrimenkullerin değerinin belirlenmesinde, yakın zamanda finansal piyasalardaki çalkantıların gayrimenkul piyasasına yapacağı etkiler dikkate alınarak bölgedeki yaşam alanlarının doluluk ve boşluk oranları araştırılmıştır. Gayrimenkul pazarındaki benzer gayrimenkullerin satış ve kira fiyatları araştırılarak, emsal karşılaştırma yöntemi ile gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

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

Rapora konu taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, yapı karakteristiği ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları

ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

Satılık Emsaller:

- **Halis Özgen Emlak (532 426 88 70):**
 - ✓ Spradon Quartz Projesi'nde 7. normal katta konumlu 1+1 brüt: 50 m² kullanım alanlı ve eşyalı olan daire 220.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 4.400,-TL/m²)
 - ✓ Spradon Quartz Projesi'nde 7. normal katta konumlu 1+1 brüt: 50 m² kullanım alanlı daire 219.500,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 4.390,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 484 22 91) :** Spradon Quartz Projesi'nde 11. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanlı daire 129.000,-TL devir ücreti ve 54 ay aylık 1.955,-TL bedel taksitli olmak üzere toplam 234.570,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.554,-TL/m²)
- **Realty Word Loca (532 770 87 10) :** Spradon Quartz Projesi'nde 8. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanlı ve eşyalı olan daire 235.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: ~3.561,-TL/m²)
- **Elegant Gayrimenkul (533 084 81 58):**
 - ✓ Spradon Quartz Projesi'nde 4. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanlı daire 220.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.333,-TL/m²)
 - ✓ Spradon Quartz Projesi'nde bahçe katta konumlu 2+1 brüt: 90 m² kullanım alanlı ve eşyalı olan daire 310.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.444,-TL/m²)
- **Avrupa Emlak (536 246 56 25):** Spradon Quartz Projesi'nde 14. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanlı ve eşyalı olan daire 230.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: ~ 3.485,-TL/m²)
- **Sahibinden (505 501 29 79) :** Bir İstanbul Projesi'nde 3. normal katta konumlu 1+1 brüt: 64 m² kullanım alanına sahip daire 232.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri: 3.625,-TL/m²)

Kiralık Emsaller:

- **Otto34 Gayrimenkul (554 659 55 81) :** Spradon Quartz Projesinde 2. normal katta konumlu 1+1 brüt: 47 m² kullanım alanına sahip daire aylık 700,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 14,89-TL/m²)



- **Çarşı Gayrimenkul (543 743 36 53)** : Spradon Quartz Projesinde 6. normal katta konumlu 1+1 brüt: 74 m² kullanım alanına sahip eşyalı daire aylık 1.300,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 17,57-TL/m²)
- **Avrupa Emlak Danışmanlığı (536 246 56 25)** :
 ✓ Spradon Quartz Projesinde 16. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanına sahip eşyalı daire aylık 1.250,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: ~ 18,94-TL/m²)
 ✓ Spradon Quartz Projesinde 2. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanına sahip eşyalı daire aylık 1.500,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: ~ 22,73-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir (543 724 68 80)**: Spradon Quartz Projesinde 8. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanına sahip eşyalı daire aylık 1.200,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 18,18-TL/m²)
- **Ece Emlak Bahçeşehir (532 251 52 47)** : Spradon Vadi Projesinde 2. normal katta konumlu 1+1 brüt: 71 m² kullanım alanına sahip daire aylık 850,-TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Kira Birim Değeri: 11,97-TL/m²)
- **Halis Özgen Emlak (532 426 88 70)** : Spradon Quartz Projesinde 7. normal katta konumlu 1+1 brüt: 50 m² kullanım alanına sahip daire içerisinde halihazırda aylık 900,-TL bedel ödeyen kiracı bulunmaktadır. (Aylık Kira Birim Değeri: 18,00-TL/m²)
- **Sahibinden (533 484 22 91)** : Spradon Quartz Projesinde 11. normal katta konumlu 1+1 brüt: 66 m² kullanım alanına sahip daire içerisinde halihazırda aylık 750,-TL bedel ödeyen kiracı bulunmaktadır. (Aylık Kira Birim Değeri: 11,36-TL/m²)

Yukarıda yer alan emsaller haricinde, sahada yapılan görüşmelerde Spradon Quartz Projesi dahilinde yer alan konutların kira değerlerinin aylık 15,-TL/m² ila 18 TL/m², satış değerlerinin ise 3.000,-TL/m² ila 4.000,-TL/m² aralığında olabileceği öğrenilmiştir.

5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgede pazara sunulmuş ticari emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, fiziksel özellikleri, cephe, büyüklük, inşaat kalitesi, mimari özelliği, kullanım fonksiyonu, görülebilirlik, reklam kabiliyeti, sosyal imkanları vb. kriterler dahilinde kıyaslanmıştır.

Rapora konu bağımsız bölümler için günümüz ekonomik koşullarında arsa payı dahil halihazır durumu itibariyle m² birim değeri için takdir edilmiş KDV hariç toplam değerler sayfa 33 de tabloda gösterilmiştir.

Bağımsız Bölüm Numarası	Net Alanı (m ²)	Satışa Esas Brüt Alanı (m ²)	Kıymet Takdir Edilen m ² Birim Değer (TL)	Değeri (TL)
1	42.94	60.69	3300	200.277,00
103	42.94	60.13	3700	222.481,00
109	71.62	93.80	3700	347.060,00
TOPLAM				769.818,00

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Yapılan aylık kira bedeli araştırmasına göre, zemin kat gayrimenkulün aylık m² kira birim değerinin ortalama 15-TL/m²/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında geri dönüş süresinin 18-20 yıl, kapitalizasyon oranının ise ort. 0,05 aralığında olduğu tespit edilmiştir.

B.B. No	Alanı (m ²)	Aylık Kira Birim Değeri (TL/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Kapitalizasyon Oranı	Toplam Değeri (TL)
1	60.69	15	910.35	10.924,20	0,05	218.484,00
103	60.13	17	1,022.21	12.266,52	0,05	245.330,40
109	93.80	17	1,594.60	19.135,20	0,05	382.704,00
TOPLAM						846.518,40

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır.

Gelir yaklaşımı yönteminde kapitalizasyon oranı hesaplanırken aynı anda kira ve satış değeri bilinen veri bulunmasının güç olması ve iç tefrişatlarına bağlı olarak kira değerinin değişkenlik göstermesi gibi unsurlar yöntemin güçsüz yanlarını oluşturmaktadır.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; emsal karşılaştırma yönteminin alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümlerin arsa payları dahil toplam piyasa rayiç değeri KDV hariç toplam 769.818 TL olarak kıymet takdir edilmiştir.



İş bu rapor; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 563 Ada, 1 Parselde, D1 Blokta, 1, 103 ve 109 bağımsız bölümlerde "Daire" vasfı ile kayıtlı gayrimenkullerin piyasa rayiç değeri tespiti için hazırlanmıştır.



Rapor konusu taşınmazların emsal karşılaştırma yöntemi ile piyasa değerine ulaşılmıştır. Taşınmazların, kullanım alanı, kullanım fonksiyonu, konumu, cephesi vb. kriterleri dikkate alınarak günümüz ekonomik koşullarındaki toplam değeri kıymet takdir edilmiş ve aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
D1 Blokta 1, 103 ve 109 Bağımsız Bölüm Numaralı Dairelerin KDV Hariç Güncel Piyasa Rayiç Değeri	769.818,00	253.229,61
D1 Blokta 1, 103 ve 109 Bağımsız Bölüm Numaralı Dairelerin KDV Dahil Güncel Piyasa Rayiç Değeri	908.385,24	298.810,93

- TCMB döviz satış kuru 3,04 TL alınmıştır.
- Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüşü ve kanaatindeyiz.

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

Saygılarımızla,

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

EKLER

- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- İmar Plan Örneği ve Plan Notları
- Emlak Beyan Örnekleri
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Mimari Proje Örnekleri
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanların tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri

