



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2  
Üsküdar/İSTANBUL  
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46  
bilgi@ygd.com.tr  
www.ygd.com.tr

# İSTANBUL BAŞAKŞEHİR NİDAPARK KAYAŞEHİR PROJESİ DEĞERLEME RAPORU



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
T.C. ÇEVRE VE ŞEHİRCİLİK BAKANLIĞI TOKİ İŞTİRAKİDİR

18.10-01-254  
EKİM, 2018


**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ**

<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	İstanbul Başakşehir 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş kapsamında İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 numaralı parseller üzerinde bulunan Nidapark Kayaşehir projesinin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum değeri ile tarafımıza iletilen çarşaf listeye esas proje kapsamında yer alan 1142 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.			
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.			
<b>RAPOR NUMARASI</b>	18.10-01-254			
<b>RAPOR TARİHİ</b>	23.10.2018			
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>				
	<b>Ada/Parsel</b>	<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Cilt No/Sayfa No</b>	<b>Tarih/Yevmiye No</b>
	443/69	10.224,70	142/14086	14.02.2017/2952
	443/71	19.971,40	142/14088	14.02.2017/2952
	458/24	12.027,60	142/14089	14.02.2017/2952
	976/3	35.103,32	143/14166	14.02.2017/2952
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	İnşai faaliyetler devam etmektedir.			
<b>İMAR DURUMU</b>	<b>ADA NO</b>	<b>PARSEL NO</b>	<b>İMAR FONKSİYONU</b>	<b>YAPILAŞMA ŞARTLARI</b>
	443	69	Konut	E=0,75,H=Serbest
	443	71	Konut	E=1,35,H=Serbest
	458	24	Ticaret	E=2,00,H=Serbest
	976	3	Konut	E=1,70,H=Serbest
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>				
<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	<b>621.810.231 ₺</b>			
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUY GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ</b>	<b>236.287.888 ₺</b>			
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ</b>	<b>1.078.344.641 ₺</b>			
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER</b>	<b>409.770.964 ₺</b>			

## İÇİNDEKİLER

<b>1.RAPOR BİLGİLERİ .....</b>	<b>5</b>
1.1 Rapor Tarihi.....	5
1.2 Rapor Numarası .....	5
1.3 Rapor Türü .....	5
1.4 Değerleme Tarihi .....	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı .....	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası .....	6
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>	<b>6</b>
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri .....	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri .....	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	6
2.4 Uygunluk Beyanı .....	7
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ .....</b>	<b>8</b>
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar .....	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar .....	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler .....	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı .....	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı .....	15
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER.....</b>	<b>17</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm .....	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER .....</b>	<b>22</b>
5.1 Bölge Analizi .....	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	25
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgiler .....	27
5.4 Kadastral Durum Bilgileri .....	29
5.5 İmar Durum Bilgileri .....	30
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri .....	33
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri .....	36
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri .....	36
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	37
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	38
5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	38
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	39
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	39
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	39
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi .....	39
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....	39
<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI .....</b>	<b>40</b>
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	40
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	40
6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları	40
6.4 Emsal Araştırması .....	40
6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması.....	40
6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması .....	41
6.4.3 Satılık Ofis Emsal Araştırması.....	42
6.4.4 Satılık Dükkan Emsal Araştırması .....	42
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	43

6.6 Maliyet Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri .....	45
6.7 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri .....	46
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>48</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	48
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	48
7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	49
7.4 Değerleme Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	49
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>50</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	50
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	50
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>50</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

23.10.2018

### **1.2 Rapor Numarası**

18.10-01-254

### **1.3 Rapor Türü**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul Kayabaşı 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 numaralı parseller üzerinde bulunan Nidapark Kayaşehir Projesinin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum değeri ile tarafımıza iletilen çarşaf listeye esas proje kapsamında yer alan 1142 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitine yönelik hazırlanan "Gayrimenkul Değerleme Raporu'dur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

17.10.2018

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

### **1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı**

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından.



## 1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 01.10.2018 tarihinde imzalanan 2018/168 no.lu sözleşmedir.

## 2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi [www.ygd.com.tr](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### 2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

**Müşteri Unvanı:** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi:** Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul Kayabaşı 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 numaralı parseller üzerinde bulunan Nidapark Kayaşehir Projesinin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum değeri ile tarafımıza iletilen çarşaf listeye esas proje kapsamında yer alan 1142 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitine ilişkin hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme alışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere dört nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

### 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/₺	17.10.2018 tarihli TCMB alış kuru olan 5,6825 ₺ esas alınmıştır.
\$/₺	17.10.2018 tarihli TCMB satış kuru olan 5,6928 ₺ esas alınmıştır.

#### 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

##### Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esası(lar)ının değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

##### UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
  - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
    - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda



pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplariken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin

ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

### **Varsayılan Kullanım**

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
  - En verimli ve en iyi kullanım,
  - Cari kullanım/mevcut kullanım,
  - Düzenli tasfiye,
  - Zorunlu satış.

### **Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım**

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

## 2. Pazar Kirası

*Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.*

## 3. Makul Değer

*Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.*

## 4. Yatırım Değeri/Bedeli

*Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.*

## 5. Sinerji Değeri

*Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.*

## 6. Tasfiye Değeri

*Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.*

### Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

#### 1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

*UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.*

## 2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

*OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.*

## 3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

*ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.*

## 4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

*Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.*

### 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
  - Pazar Yaklaşımı,
  - Gelir Yaklaşımı, ve
  - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
  - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
  - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
  - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
  - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

#### 3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade

eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısalastırıldıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

### 3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA



yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığı; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

### 3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları *varlığın* türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla *varlığın* ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kâr) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu *varlığın* maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

### **Taşınmaz Mülkiyet Hakları**

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır.

Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

### **Geliştirme Amaçlı Mülk**

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

#### 4. GENEL, ÖZEL VERİLER

##### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2017 ve 2018 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2017	3,5	2,5	1,9	2,1	0,3	1,4	7,2	6,7
	2018	3,6	3,3	1,7	2,1	1,3	1,4	7,7	6,4
OECD	2017	3,5	3,4	1,8	2,1	0,7	1,4	7,3	6,6
	2018	3,6	3,5	1,8	2,4	1,6	1,6	7,7	6,4
DB	2017	2,7	3,5	1,7	2,1	0,3	1,3	7,2	6,5
	2018	2,9	3,9	1,5	2,2	1,8	1,4	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2017 yılında %2,5 düzeyinde, 2018 yılında %3,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF	2017	3,5	3,6	4,0	4,5	4,0
	2018	3,2	4,3	4,0	4,3	3,9
DTÖ	2017	3,0 (2,8 - 3,2)	4,7 (4,2 - 5,2)	3,0 (2,5 - 3,8)	5,1 (3,6 - 6,0)	3,6 (3,2 - 3,9)
	2018	2,8 (1,6 - 3,5)	4,1 (2,1 - 5,7)	2,9 (2,6 - 3,3)	3,7 (-0,9 - 7,0)	3,2 (1,4 - 4,4)

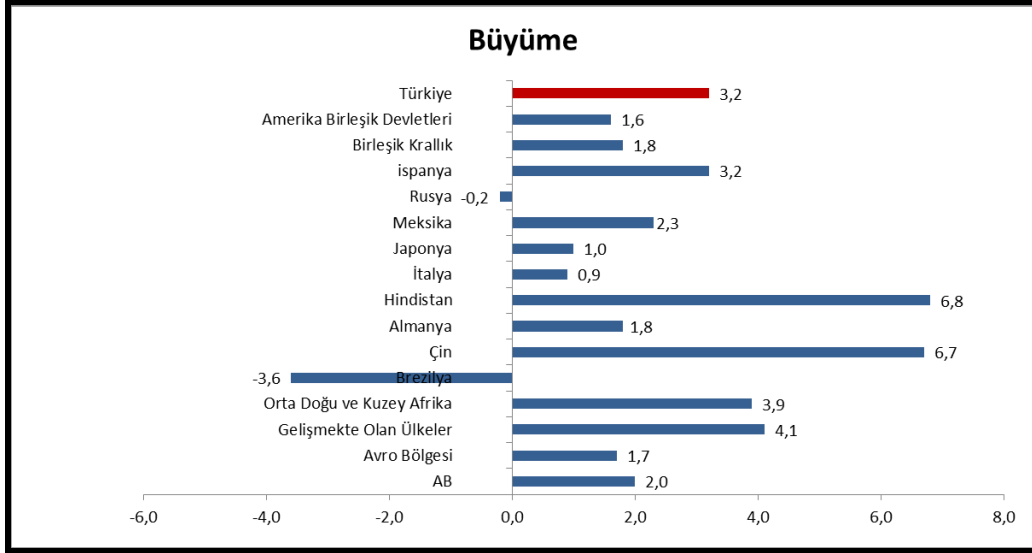
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %4,0 ve %3,9 oranında artacaktır.

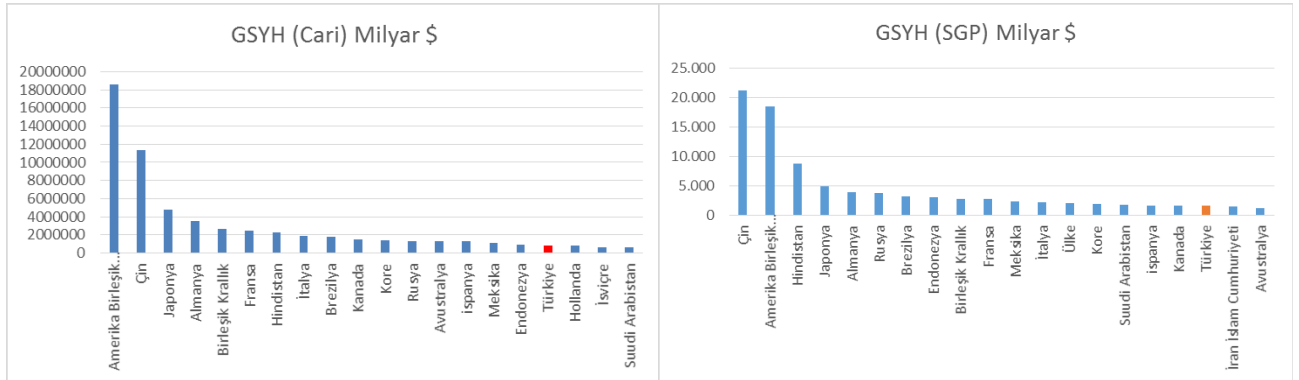
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

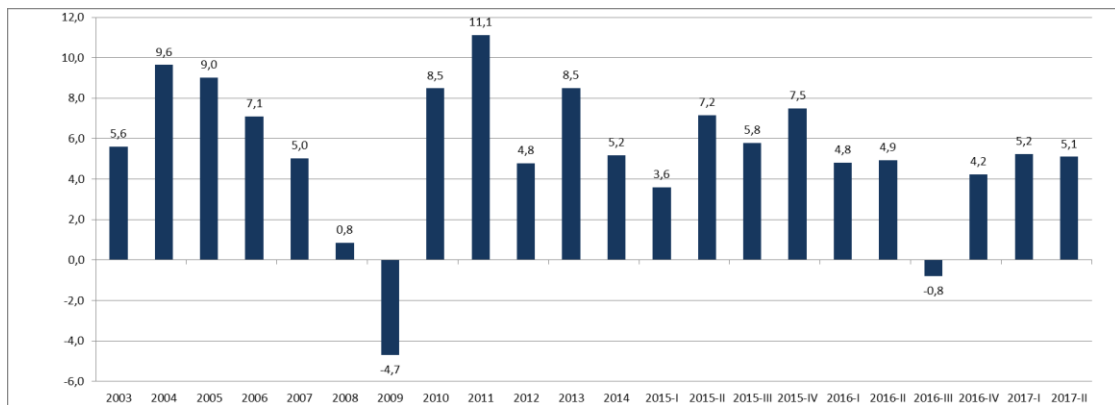
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



2016 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.

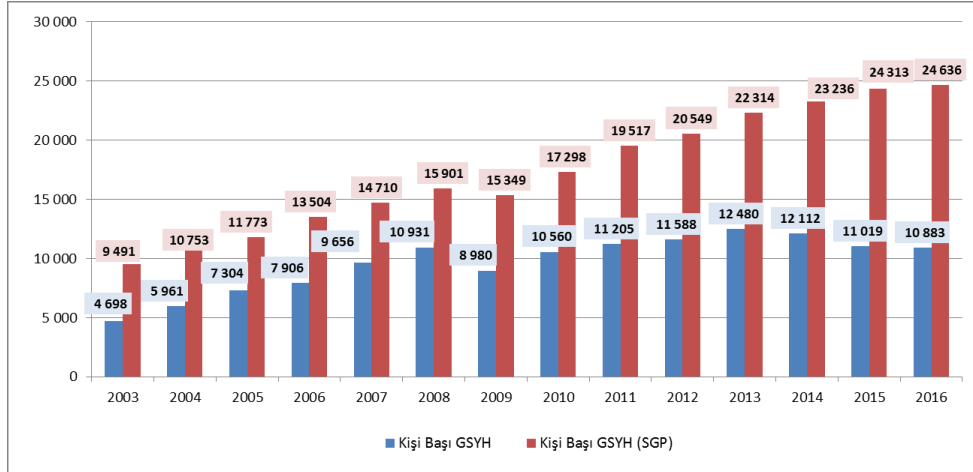


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye, 2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2016 yılında, 2002 yılına göre 2 kat artarak 3.581 dolardan 10.883 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2016'te kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 24.636 dolara yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında işsizlik oranı % 10,2 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %11,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,4 (Ağustos 2017), AB(28)'de %7,7 (Temmuz 2017), Avro Bölgesi'nde %9,2 (Temmuz 2017), Almanya'da %3,7 (Temmuz 2017), Fransa'da %9,8 (Temmuz 2017) ve İtalya'da %11,3 (Temmuz 2017) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,91 bir önceki yılın aynı ayına göre %17,30 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,38 artış göstermiştir. TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,49, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,16, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %10,87 artış gerçekleşmiştir.

#### Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]



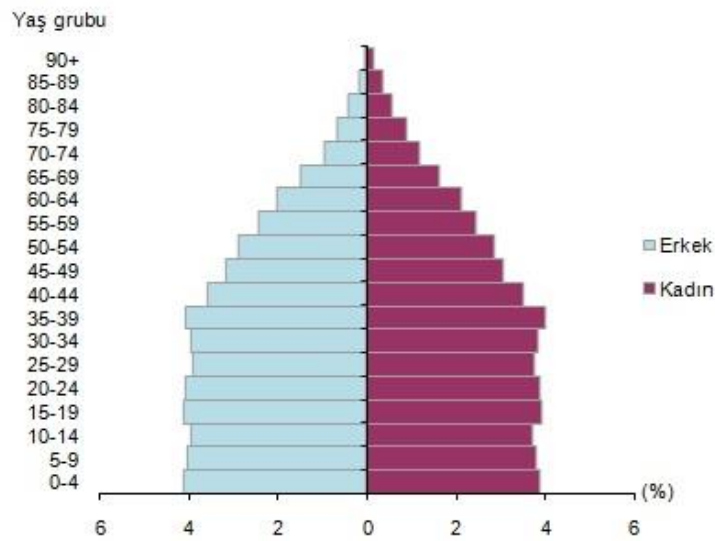
Kaynak:TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,2'sini erkekler (40.535.135), %49,8'ini ise kadınlar (40.275.390) oluşturmaktadır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiş, belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık nüfus artış hızı ise 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak açıklanmıştır.

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfus 2017 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artmıştır. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,9; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,6; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan ildir. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya takip etmektedir. Bayburt ise 80 bin 417 kişi ile en az nüfusa sahip olan ilimizdir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Yüzölçümü



bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir.

2010-2017 yılları arasındaki nüfus bilgileri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Toplam</b>	<b>73.722.988</b>	<b>74.724.269</b>	<b>75.627.384</b>	<b>76.667.864</b>	<b>77.695.904</b>	<b>78.741.053</b>	<b>79.814.871</b>	<b>80.810.525</b>
<b>İstanbul</b>	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.804.116	15.029.231
<b>Ankara</b>	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.346.518	5.445.026
<b>İzmir</b>	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.223.545	4.279.677
<b>Bursa</b>	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.901.396	2.936.803
<b>Antalya</b>	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.328.555	2.364.396

(Kaynak: TÜİK)

## 5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

### 5.1 Bölge Analizi

**İstanbul:** 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu olmak üzere 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'nda toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul, Türkiye'nin ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Türkiye'deki en büyük sanayi merkezi olarak sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi Millî Hasıla'nın ~%21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı ~%45,2, ithalattaki payı ise ~%52,2'dir.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini

oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Haliç kıyılarına kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur. TÜİK verilerine göre 2016 yılında İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı 9.203.987 kişi iken 2017 yılında 10.840.595 kişi olmuştur. Tüm Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısının yaklaşık %36'sını oluşturmaktadır. 2017 yılında İstanbul'a gelen yabancıların çoğunluğunu Almanlar (%9,1) ile İranlılar (%8,3) oluşturmaktadır. Diğer ülkelerin toplamdaki yüzdeleri: Suudi Arabistanlılar:%5,1, Iraklılar:%4,8, Ruslar:%4,6, İngilizler:%3,5, Fransızlar:%3,4, Ukraynalılar:%2,8, Amerikalılar:%2,5, Hollandalılar:%2,3, Kuveytliler:%2,2, Çinliler:%2,0, Türkmenler:%2,0, Azerbaycanlılar:%2,0, Cezayirliiler:%1,9, Diğer ülkeler: 43,4 olarak gerçekleşmiştir.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

**Başakşehir:** Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar, güneybatıda ise Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Yaklaşık 104,33 km<sup>2</sup>'lik bir alanı kaplamaktadır. Bölgede doğal zemin yapısı; "Eosen" kalkerlerinden oluşmuştur.

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece ve Esenler ilçelerinden ayrılan mahalleler ve Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleşmesiyle oluşmuş bir ilçedir.

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropolitan Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içerisinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.



Başakşehir nüfusu 2017 yılı ADNK verilerine göre 396.729 kişidir. Bu nüfusun 199.235 kişisi erkek ve 197.494 kişisi kadından oluşmaktadır

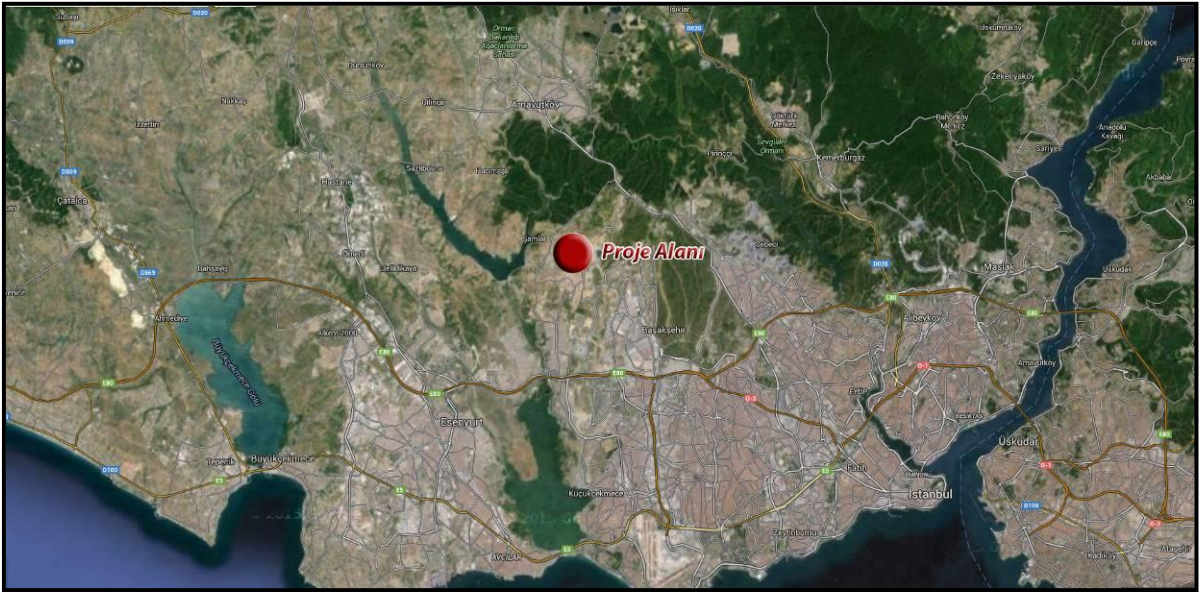
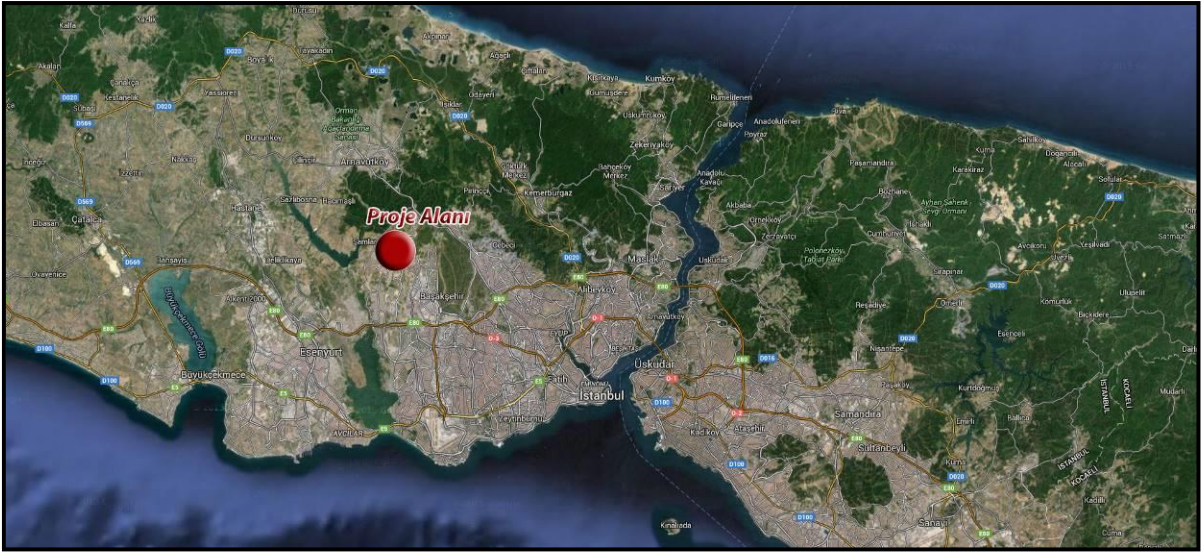


## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu proje, İstanbul Başakşehir 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 numaralı parseller üzerinde bulunan Nidapark Kayaşehir Projesidir. Yaklaşık olarak 41.121892 derece enlem, 28.766101 derece boylam koordinatlarında yer almaktadır.

Projenin yakın çevresinde Avrupa Konutları Başakşehir, Hayme Ana Mesleki ve TEKNİK Anadolu Lisesi, Evvel İstanbul, Adım İstanbul, Nidapark Kayaşehir, TOKİ Turgut Özal İmam Hatip Ortaokulu, TOKİ Yunusemre İlkokulu bulunmaktadır.

Projeye ulaşım Kayaşehir Bulvarı ve Olimpiyat Bulvarı Yolu üzerinden sağlanmaktadır.







#### **Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:**

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, E-80 Otoyolu'na takribi 6,7 km, D-100 Karayolu'na takribi 16 km, Atatürk Havalimanı'na takribi 17 km, 15 Temmuz Şehitleri Köprüsüne takribi 23 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 24 km uzaklıktadır.



### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgiler

Rapora konu parsellere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 01.10.2018 tarihinde Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından temin edilmiştir.

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	443
İlçe	BAŞAKŞEHİR	Parsel	69
Mahalle	KAYABAŞI	Yüzölçümü	10.224,70 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	142/14086	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - 1/1		
Tarih ve Yevmiye No	14.02.2017/2952		
Edinme Sebebi	İMAR		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	443
İlçe	BAŞAKŞEHİR	Parsel	71
Mahalle	KAYABAŞI	Yüzölçümü	19.971,40 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	142/14088	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - 1/1		
Tarih ve Yevmiye No	14.02.2017/2952		
Edinme Sebebi	SATIŞ		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	976
İlçe	BAŞAKŞEHİR	Parsel	3
Mahalle	KAYABAŞI	Yüzölçümü	35.103,32 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	143/14166	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - 1000/1000		
Tarih ve Yevmiye No	14.02.2017/2952		
Edinme Sebebi	İMAR		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	458
İlçe	BAŞAKŞEHİR	Parsel	24
Mahalle	KAYABAŞI	Yüzölçümü	12.027,60 m <sup>2</sup>
Cilt/Sayfa	142/14089	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş - 1000/1000		
Tarih ve Yevmiye No	14.02.2017/2952		
Edinme Sebebi	SATIŞ		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili kısıtlayıcı bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) bulunmamaktadır. Rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Tapu kayıtları rapor eklerinde sunulmuştur.

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

İncelemeye konu gayrimenkuller İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

Mahalle	Ada	Parsel	Ana Taşınmaz Vasfı	Yüzölçümü
Hoşdere	443	69	Arsa	10.224,70
Hoşdere	443	71	Arsa	19.971,40
Hoşdere	458	24	Arsa	12.027,60
Hoşdere	976	3	Arsa	35.103,32



## 5.5 İmar Durum Bilgileri

Başekşehir Belediyesi'nde yapılan incelemeye göre;

- 443 ada 69 parsel; kısmen 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı", kısmen 1/1000 ölçekli 15.08.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında "**Konut Alanı**" içerisinde Yapı Yasaklı Alanlar sınırından etkilenmekte olup, E: 0.75, Yençok: Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.

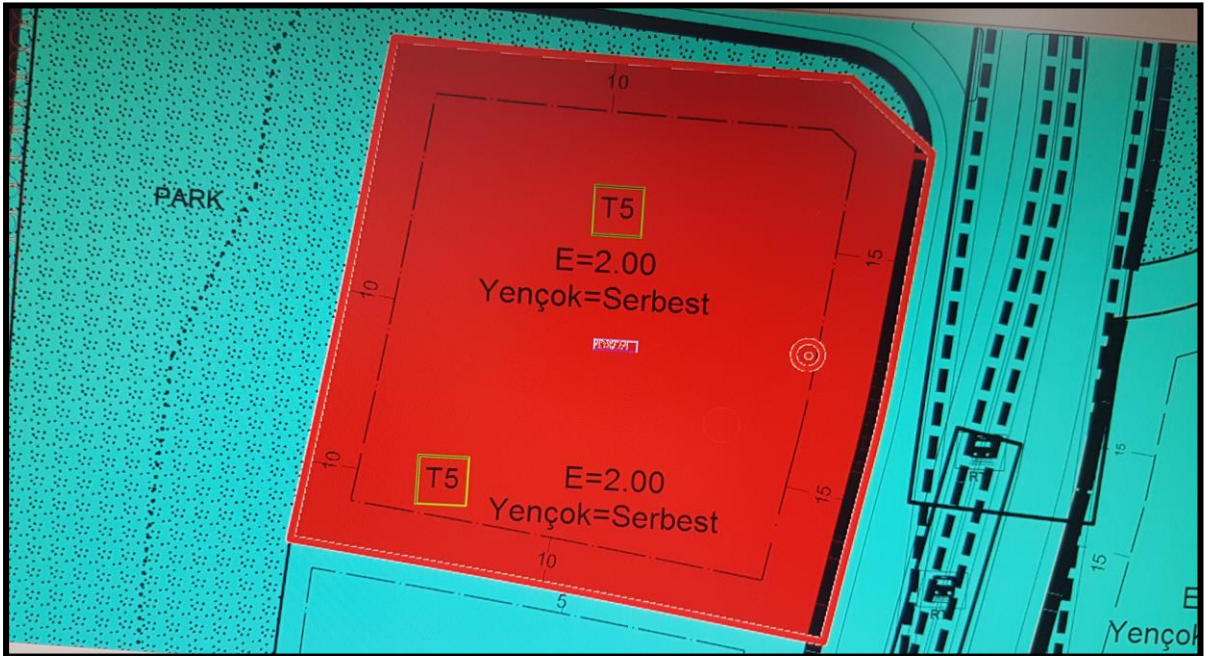


- 443 ada 71 parsel; 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında "**Konut Alanı**" içerisinde kalmakta olup, E: 1,35, Yençok: Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.

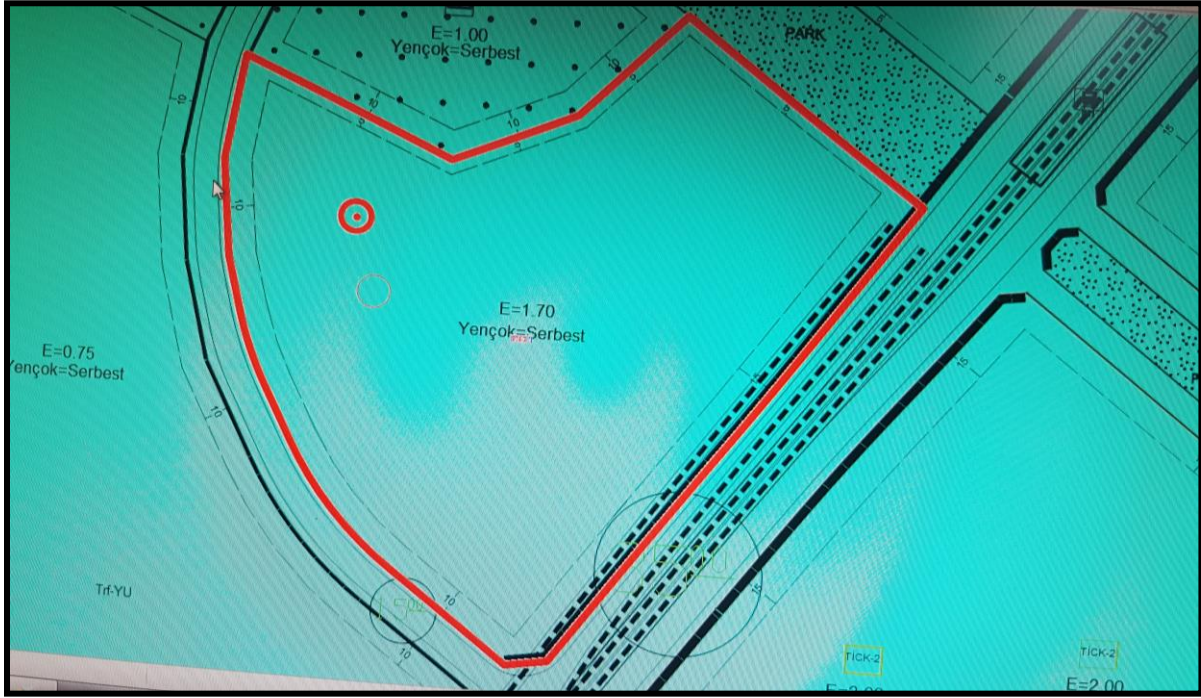




- 458 ada 24 parsel; 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Plan kapsamında “**T5 tanımlı Ticaret Alanı**” içerisinde kalmakta olup, E: 2.00, Yençok: Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.



- 976 ada 3 parsel; 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Plan kapsamında “**Konut Alanı**” içerisinde kalmakta olup, E: 1.70, Yençok: Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.



Ada/Parsel	Fonksiyon	Yapılaşma Şartı	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>
443/69	Konut	E: 0.75 H:Serbest	10.224,70
443/71	Konut	E: 1.35 H:Serbest	19.971,40
458/24	Ticaret	E: 2.00 H:Serbest	12.027,60
976/3	Konut	E: 1.70 H:Serbest	35.103,32



## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Parseller üzerinde inşa edilen rapora konu projede; tüm parsellerde bulunan bloklar için ruhsat alınmış olan yapı ruhsatlarında bulunan bağımsız bölüm sayı ve nitelikleri ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
443/69 (51)	A	Yeni Yapı	4.2.2016	137	Mesken	20	3.653,23	6.611,75	4A
					Ortak Alan		2.958,52		
	B	Yeni Yapı	4.2.2016	138	Mesken	18	3.280,64	8.093,20	3B
					Ortak Alan		4.812,56		
	C	Yeni Yapı	4.2.2016	139	Mesken	16	2.915,70	8.052,25	3B
					Ortak Alan		5.136,55		
Sosyal Tesis	Yeni Yapı	4.2.2016	140	Ofis Ve İşyeri	1	10,49	978,87	3B	
				Ortak Alan		968,38			

Ada/Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
443/71 (53)	A	Yeni Yapı	4.2.2016	141	Mesken	80	8.233,14	20.071,22	4A
					Ofis Ve İşyeri	4	852,74		
					Ortak Alan		10.985,35		
	B	Yeni Yapı	4.2.2016	142	Mesken	134	13.927,36	27.048,87	5A
					Ortak Alan		13.121,51		
	C	Yeni Yapı	4.2.2016	143	Mesken	105	10.923,30	25.628,22	5A
					Ofis Ve İşyeri	9	1.110,83		
	Ortak Alan						13.594,09		
		D	Yeni Yapı	4.2.2016	144	Ofis Ve İşyeri	15	1.627,18	1.721,33
	Ortak Alan						94,15		
Sosyal Tesis	Yeni Yapı	4.2.2016	145	Ofis Ve İşyeri	1	5,16	2.126,43	3B	
				Ortak Alan		2.121,27			

Ada/Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
458/24 (18)		Yeni Yapı	4.2.2016	146	Ofis Ve İşyeri	362	32.702,33	78.987,00	5A
					Ortak Alan		46.284,67		

Ada/Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
976/3 (882)	A	Yeni Yapı	4.2.2016	147	Mesken	86	13.752,48	27.084,12	5A
					Ortak Alan		13.331,64		
	B	Yeni Yapı	4.2.2016	148	Mesken	69	11.005,85	21.177,82	5A
					Ortak Alan		10.171,97		
	C	Yeni Yapı	4.2.2016	149	Mesken	64	10.157,94	19.152,56	5A
					Ortak Alan		8.994,62		
	D	Yeni Yapı	4.2.2016	150	Mesken	60	9.541,17	16.218,52	5A
					Ortak Alan		6.677,35		
	E	Yeni Yapı	4.2.2016	151	Mesken	60	9.554,98	15.610,95	5A
					Ortak Alan		6.055,97		
	F	Yeni Yapı	4.2.2016	152	Mesken	73	11.648,87	37.358,41	5A
					Ortak Alan		25.709,54		
	G	Yeni Yapı	4.2.2016	153	Mesken	58	9.290,08	15.402,58	5A
					Ortak Alan		6.112,50		
Sosyal Tesis	Yeni Yapı	4.2.2016	154	Ofis Ve İşyeri	1	44,00	4.510,35	3B	
				Ortak Alan		4.466,35			

Ada/Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
443/71 (53)	A	Tadilat	22.11.2016	971	Mesken	80	8.233,14	18.346,37	5A
					Ofis Ve İşyeri	4	852,74		
					Ortak Alan		9.260,49		
	B	Tadilat	22.11.2016	972	Mesken	134	13.927,36	25.372,12	5A
					Ortak Alan		11.444,76		
	C	Tadilat	22.11.2016	973	Mesken	105	10.923,30	22.205,83	5A
					Ofis Ve İşyeri	9	1.110,83		
					Ortak Alan		10.171,70		
	D	Tadilat	22.11.2016	974	Ofis Ve İşyeri	15	1.592,83	1.713,03	3B
					Ortak Alan		120,20		
	Sosyal Tesis	Tadilat	22.11.2016	975	Ofis Ve İşyeri	1	5,16	2.021,72	3B
					Ortak Alan		2.016,56		

Ada/ Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
458/24	-	Tadilat	27.3.2017	232	Ofis Ve İşyeri	267	28.027,84	79.154,51	5A
					Sinema	1	1152,54		
					Ortak Alan		49.974,13		

Ada/ Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
976/3	A	Tadilat	27.3.2017	233	Mesken	86	13.752,48	26.408,17	5A
					Ortak Alan		12655,69		
	B	Tadilat	27.3.2017	234	Mesken	69	11.005,85	22.071,93	5A
					Ortak Alan		11066,08		
	C	Tadilat	27.3.2017	235	Mesken	64	10.157,94	15.418,28	5A
					Ortak Alan		5260,34		
	D	Tadilat	27.3.2017	236	Mesken	60	9.541,17	17.577,32	5A
					Ortak Alan		8036,15		
	E	Tadilat	27.3.2017	237	Mesken	60	9.554,98	17.620,38	5A
					Ortak Alan		8065,4		
	F	Tadilat	27.3.2017	238	Mesken	73	11.648,87	25.590,89	5A
					Ortak Alan		13942,02		
	G	Tadilat	27.3.2017	239	Mesken	58	9.290,08	19.013,51	5A
					Ortak Alan		9723,43		
	Sosyal Tesis	Tadilat	27.3.2017	240	Ofis ve İşyeri	1	44,00	3.612,84	3B
					Ortak Alan				

Ada/ Parsel	Blok	Ruhsat	Tarih	Numara	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alan, m <sup>2</sup>	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı
443/69	A	Tadilat	4.4.2018	327	Mesken	20	3.594,28	6.552,80	4A
					Ortak Alan		2958,52		
	B	Tadilat	4.4.2018	328	Mesken	18	3.222,21	8.034,77	3B
					Ortak Alan		4812,56		
	C	Tadilat	4.4.2018	329	Mesken	16	2.859,84	7.996,39	3B
					Ortak Alan		5136,55		
Sosyal Tesis	Tadilat	4.4.2018	330	Ofis ve İşyeri	1	10,49	978,87	3B	
				Ortak Alan					968,38

Ruhsat belgeleri ekte sunulmuştur.

## 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Projenin yapı denetimi Güneşli Mah. Kirazlı Cad. No:5 D:9 Bağcılar/İstanbul adresli Tasarım Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmektedir.

## 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 parsel no ile kayıtlı parseller üzerinde bulunan Nidapark Kayışehir Projesidir.

### ▪ 443 ada 69 parsel

- A Blok 3 bodrum, zemin ve 6 normal kat olmak üzere toplam 10 katlı blokun; zemin ve normal katlarında toplam 20 adet daire bulunmaktadır.
- B Blok 2 bodrum, zemin ve 5 normal kat olmak üzere toplam 8 katlı blokun; 1. bodrum, zemin ve normal katlarında toplam 18 adet daire bulunmaktadır.
- C Blok 2 bodrum, zemin ve 5 normal kat olmak üzere toplam 8 katlı blokun; 1.bodrum, zemin ve normal katlarında toplam 16 adet daire bulunmaktadır.
- Sosyal Tesis bloku zemin katta 1 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Parsel üstündeki toplam inşaat alanı 23.562,83 m<sup>2</sup> dir.

### ▪ 443 ada 71 parsel

- A Blok 5 bodrum, zemin ve 12 normal kat olmak üzere toplam 18 katlı blokta; 80 daire, 4 adet ofis ve işyeri nitelikli olmak üzere toplam 84 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- B Blok 2 bodrum, zemin ve 22 normal kat olmak üzere toplam 25 katlı blokta 134 daire nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- C Blok 3 bodrum, zemin ve 17 normal kat olmak üzere toplam 21 katlı blokta; 105 daire, 9 adet ofis ve işyeri nitelikli olmak üzere toplam 114 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- D Blok 1 katlı olup 15 adet ofis ve işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Sosyal Tesis bloku zemin katta 1 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Parsel üstündeki toplam inşaat alanı 69.659,07 m<sup>2</sup> dir.

### ▪ 458 ada 24 parsel

- 5 bodrum, zemin ve 32 normal kat olmak üzere toplam 38 katlı blokta; 268 adet ofis ve işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Parsel üzerindeki toplam inşaat alanı 79.154,51 m<sup>2</sup> dir.

▪ **976 ada 3 parsel**

- A Blok 2 bodrum, zemin ve 21 normal kat olmak üzere toplam 24 katlı blokta toplam 86 adet daire bulunmaktadır.
- B Blok 4 bodrum, zemin ve 17 normal kat olmak üzere toplam 22 katlı blokta toplam 69 adet daire bulunmaktadır.
- C Blok 2 bodrum, zemin ve 16 normal kat olmak üzere toplam 19 katlı blokta toplam 64 adet daire bulunmaktadır.
- D Blok 1 bodrum, zemin ve 15 normal kat olmak üzere toplam 17 katlı blokta toplam 60 adet daire bulunmaktadır.
- E Blok 1 bodrum, zemin ve 15 normal kat olmak üzere toplam 17 katlı blokta toplam 60 adet daire bulunmaktadır.
- F Blok 3 bodrum, zemin ve 18 normal kat olmak üzere toplam 22 katlı blokta 73 adet daire bulunmaktadır.
- G Blok 1 bodrum, zemin ve 15 normal kat olmak üzere toplam 17 katlı blokta toplam 58 adet daire bulunmaktadır.
- Sosyal Tesis bloku zemin katta 1 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Parsel üstündeki toplam inşaat alanı 147.313,32 m<sup>2</sup> dir.

İstanbul Başakşehir 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşİ kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş ile Tahincioğlu Gayr. İnş. Ve Tur. A.Ş. – Nida İnş. Ve Tur. A.Ş. İş Ortaklığı(yüklenici) arasında 20.07.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

Ada/Parsel	Mesken Adedi	Ofis ve İşyeri Adedi	İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )
443/69	54	1	23.562,83
443/71	319	29	69.659,07
458/24		268	79.154,51
976/3	470	1	147.313,32
<b>Toplam İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>)</b>			<b>319.689,73</b>
<b>Toplam Mesken Adedi</b>			<b>843</b>
<b>Toplam Ofis ve İşyeri Adedi</b>			<b>299</b>
<b>Toplam Bağımsız Bölüm Adedi</b>			<b>1.142</b>

Projenin tamamlanma oranı % 63,27'dir.

### 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje inşaat aşamasındadır.

## 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### Olumlu Özellikler

- Rapora konu projenin yakın çevresinde planlı bir yapılaşma olması,
- Rapora konu gayrimenkulün Avrupa Otoyoluna yakın konumlu olması,
- Taşınmazlar üzerinde projesine göre, ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştiriliyor olması.

### Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri.

## 5.11 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

### *Tapu İncelemesi*

10.01.2014 tarih ve 415 yevmiye numarası ile imar uygulaması neticesinde aşağıda listelenen parseller oluşmuştur.

Eski Ada / Parsel	Yeni Ada / Parsel
518/14	443/51
518/15	443/53
527/1	458/18
519/3	882/3

Konu parseller T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetinde iken 23.06.2014 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

Yeniden imar uygulaması gören parsellerin ada parsel bilgileri aşağıdaki gibi değişmiştir.

Eski Ada / Parsel	Yeni Ada / Parsel
443/51	443/69
443/53	443/71
458/18	458/24
882/3	976/3



### **Belediye incelemesi**

09.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon İmar Planı kapsamında iken kısmen 1/1000 ölçekli 22.04.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı”, kısmen 1/1000 ölçekli 15.08.2016 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamına alınmıştır.

08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012-3573 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile konu parselleri de kapsayan alan Yeni Yerleşim Alanı - Rezerv Yapı Alanı içerisine alınmıştır. Rapora konu parseller Bakanlık Makamının 19.11.2015 tarih 18736 sayılı oluru ile revize edilen Rezerv Yapı Alan sınırları içinde yer almaktadır.

Konu gayrimenkuller 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. Maddesinin 1 numaralı fıkrasının (c) bendi kapsamında “Rezerv Yapı Alanı”nda kalmaktadır.

### **5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler**

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım**

Değerleme konusu gayrimenkullerin içinde ticari fonksiyonların yer aldığı bir konut projesi olarak değerlendirilmesinin en verimli kullanımı olduğu düşünülmektedir.

### **5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda, projede yer alan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak, 1142 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değeri tespiti yapılmıştır.

### **5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor’un 5.3, 5.4, 5.5’inci bölümlerinde verilmiştir.

### **5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.8.’inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

### 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, bağımsız bölüme önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle, değer tespitinde pazar araştırması yapılarak yeterli sayı ve nitelikte emsal bulunarak "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır.

### 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

### 6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu parseller, hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Tahincioğlu Gay. İnş. Ve Tur. A.Ş.- Nida İnş. Ve Tur. A.Ş. İş Ortaklığı 20.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 1.072.600.000,00 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 407.588.000,00 TL+KDV ve % 38,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

### 6.4 Emsal Araştırması

#### 6.4.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması

Emsal No	Satış Fiyatı, ₺	Ada/Parsel	Alan, m <sup>2</sup>	Birim Fiyat, ₺/m <sup>2</sup>	İmar Fonksiyonu	KAKS	İlgilisi
1	15.500.000,00	108/2	12.925,60	1.199,17	-		Kanal İstanbul Arsa Ofisi 0507 399 63 20
2	21.255.000,00	106/1	14.170,00	1.500,00	Kısmen Konut	1	Altunel Gayrimenkul 0212 597 35 97
3	1.400.000,00	1407/3	639,00	2.190,92	-		Sahibi 0533 590 05 02
4	500.000,00		250,00	2.000,00			Karagöz İnşaat (0212 504 10 33)

#### 6.4.2 Satılık Konut Emsal Araştırması

⇒ Satış ofisi ile yapılan görüşmede.

Sitedeki 4+1 dairelerin brüt 187 m<sup>2</sup> alanlı(net 140 m<sup>2</sup>) olarak pazarlanmakta olup, 1.115.000,00 – 1.171.000,00 TL arasında, ( ~ 5.950,00 – 6.250,00 TL/m<sup>2</sup>)

5+1 dairelerin brüt 223 m<sup>2</sup> alanlı(net 163 m<sup>2</sup>) olarak pazarlanmakta olup, 1.450.000,00 ila 1.455.000,00 TL arasında, ( ~ 6.485,00 – 6.505,00 TL/m<sup>2</sup>)

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile aynı sitede bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 15. katında konumlu 4+1, 207 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 161 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 1.330.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Pazarlıklı değerinin 1.300.000 TL olabileceği düşünülmektedir. Sahibinden 0532 207 99 67

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile aynı sitede bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 9. katında konumlu 3+1, 197 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 135 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 1.060.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Pazarlıklı değerinin 1.000.000 TL olabileceği düşünülmektedir. Altın Emlak 0212 687 66 87

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile aynı sitede bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 14. katında konumlu 3+1, 182 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 135 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 900.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Turyap Başakşehir 0212 486 35 86

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumlu Seyrantepe Sitesinde bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 2. katında konumlu 4+1, 178 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 135 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 950.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Pazarlıklı değerinin 900.000 TL olabileceği düşünülmektedir. Boğaziçi Emlak 0212 500 17 18

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumlu Adımİstanbul Sitesinde bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 15. katında konumlu 3+1, 173 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 135 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 947.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Pazarlıklı değerinin 900.000 TL olabileceği düşünülmektedir. Evde Fırsat Emlak 0212 669 00 99

⇒ Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumlu Kaya İstanbul Sitesinde bir blokta konumlu, benzer özelliklere sahip bir bloğun 2. katında konumlu 2+1, 93 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen, 75 m<sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen dairenin 330.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Pazarlıklı değerinin 300.000 TL olabileceği düşünülmektedir. Usta Emlak 0212 777 00 64

### 6.4.3 Satılık Ofis Emsal Araştırması

Proje	Tip	Kat	Alan	Satış Fiyatı, ₺	Birim Satış Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Arterium	2+1	7	75,00	700.000,00	9.333,33	Turyap Başakşehir 0507 399 63 20
Kuzey Yakası	2+1	1	150,00	561.000,00	3.740,00	Yeniyapı Gayrimenkul 0212 488 61 66
Kayaşehir Plaza	1+1	3	70,00	430.000,00	6.142,86	Altınel Emlak 0212 777 30 55
Kuzey Yakası	1+0	3	106,00	900.000,00	8.490,57	Yeniyapı Gayrimenkul 0212 488 61 66

### 6.4.4 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

Proje	Alan	Satış Fiyatı, ₺	Birim Satış Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Kayaşehir Merkez AVM	72,00	634.500,00	8.812,50	Egün Emlak 0212 777 30 20
Kayaşehir Merkez AVM	55,00	760.000,00	13.818,18	Altınel Emlak 0212 777 30 55
Kayaşehir Merkez AVM	205,00	2.550.000,00	12.439,02	Turyap Kayaşehir 0212 687 87 88
Park Maveria	61,00	522.904,00	8.572,20	Citylife Gayrimenkul 0216 640 56 62
Park Maveria	100,00	1.850.000,00	18.500,00	Toprak Emlak 0212 488 18 99

## 6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- **Pazar Yaklaşımı** çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda **parsel değeri** belirlenmektedir.
- **Maliyet Yaklaşımı** ile **yapının özellikleri** dikkate alınarak **bugünkü yapı değerine** ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan **gayrimenkulün toplam değerine** ulaşılmaktadır.

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

### **Arsa Değeri Tespiti:**

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumları gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazın birim m<sup>2</sup> değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değeri (₺/m<sup>2</sup>)

Ada/Parsel	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup> Birim Değeri, ₺/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri, ₺
443/69	10.224,70	2.150	21.983.105
443/71	19.971,40	2.450	48.929.930
458/24	12.027,60	3.150	37.886.940
976/3	35.103,32	2.700	94.778.964
<b>Toplam</b>	<b>77.327,02</b>		<b>203.578.939</b>

Toplam arsa değeri **203.578.939 ₺** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

### **Maliyet (Yapı) Değeri Tespiti:**

Konu parsellerin üzerinde yer alan yapının değeri için; Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri doğrultusunda maliyet bedelleri (5A yapı sınıfı 1.642,00 ₺/m<sup>2</sup>, 4A yapı sınıfı 1.016,00 ₺/m<sup>2</sup>, 3B yapı sınıfı 966,00 ₺/m<sup>2</sup>) ancak projenin nitelikli bir proje olacağı sebebi ile bu birim maliyetlerinin %25-%30 oranında yüksek olabileceği öngörülmüştür.

Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetleri, toplam maliyetlerin % 5 oranında kısmını oluşturacağı düşünülmektedir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi % 61,21'dir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
443/69	A	6.552,80	4A	1.270,00	8.322.056,00
	B	8.034,77	3B	1.200,00	9.641.724,00
	C	7.996,39	3B	1.200,00	9.595.668,00
	Sosyal Tesis	978,87	3B	1.200,00	1.174.644,00
<b>Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler</b>			5%		1.436.705
<b>Toplam</b>	<b>23.562,83</b>				<b>30.170.796,60</b>
<b>Yapının Tamamlanma Oranı, %</b>		<b>63,27%</b>	<b>Yapının Mevcut Değeri, ₺</b>		<b>19.089.063,01</b>

Ada/Parsel	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
443/71	A	18.346,37	5A	2.050,00	37.610.058,50
	B	25.372,12	5A	2.050,00	52.012.846,00
	C	22.205,83	5A	2.050,00	45.521.951,50
	D	1.713,03	3B	1.200,00	2.055.636,00
	Sosyal Tesis	2.021,72	3B	1.200,00	2.426.064,00
<b>Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler</b>			5%		6.981.328
<b>Toplam</b>	<b>69.659,07</b>				<b>146.607.883,80</b>
<b>Yapının Tamamlanma Oranı, %</b>		<b>63,27%</b>	<b>Yapının Mevcut Değeri, ₺</b>		<b>92.758.808,08</b>

Ada/Parsel	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
458/24	-	79.154,51	5A	2.050,00	162.266.745,50
<b>Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler</b>			5%		8.113.337
<b>Toplam</b>	<b>79.154,51</b>				<b>170.380.082,78</b>
<b>Yapının Tamamlanma Oranı, %</b>		<b>63,27%</b>	<b>Yapının Mevcut Değeri, ₺</b>		<b>107.799.478,37</b>



Ada/Parsel	Blok	Kapalı Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı/Grubu	m <sup>2</sup> Birim Maliyet, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri, ₺
976/3	A	26.408,17	5A	2.050,00	54.136.748,50
	B	22.071,93	5A	2.050,00	45.247.456,50
	C	15.418,28	5A	2.050,00	31.607.474,00
	D	17.577,32	5A	2.050,00	36.033.506,00
	E	17.620,38	5A	2.050,00	36.121.779,00
	F	25.590,89	5A	2.050,00	52.461.324,50
	G	19.013,51	5A	2.050,00	38.977.695,50
	Sosyal Tesis	3.612,84	3B	1.200,00	4.335.408,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%		14.946.070
Toplam	147.313,32				313.867.461,60
Yapının Tamamlanma Oranı, %		63,27%	Yapının Mevcut Değeri, ₺		198.583.942,95

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Ada/Parsel	Arsa Değeri, ₺	Yapının Mevcut Değeri, ₺	Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺
443/69	21.983.105	19.089.063	<b>41.072.168</b>
443/71	48.929.930	92.758.808	<b>141.688.738</b>
458/24	37.886.940	107.799.478	<b>145.686.418</b>
976/3	94.778.964	198.583.943	<b>293.362.907</b>
Toplam	203.578.939		<b>621.810.231</b>

Projenin Mevcut Durum Değeri, ₺	621.810.231,42
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Payı, %</b>	<b>38,00%</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durum Değeri, ₺</b>	<b>236.287.887,94</b>

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri ise  $621.810.231,42 \text{ ₺} \times 0,38 = 236.287.888 \text{ ₺}$  olarak hesap edilmiştir.

### 6.6 Maliyet Yaklaşımı İle Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün tamamlanması halindeki toplam değeri tespit edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Arsa Değeri, ₺	Yapının Değeri, ₺	Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri, ₺
203.578.939,00	661.026.224,78	<b>864.605.164</b>

Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri 864.605.163,78 ₺ olarak hesap edilmiştir.

### 6.7 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiş, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir. Çarşaf listeden alınan satılabilir alan bilgileri aşağıdaki gibidir.

Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>	139.563,61
Satılabilir Dükkan Alanı, m <sup>2</sup>	22.699,06
Satılabilir Ofis Alanı, m <sup>2</sup>	18.595,02
<b>Toplam Satılabilir Alan, m<sup>2</sup></b>	<b>180.857,69</b>

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2018	2019
Konut Satış Hızı, %	93%	2%	5%
Ofis Satış Hızı, %	42%	5%	53%
Dükkan Satış Hızı, %	97%	3%	0%

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, ofisler için ortalama satış birim değerleri 6.300,00 ₺/m<sup>2</sup>, dükkanlar için ortalama satış birim değeri 14.000,00 ₺/m<sup>2</sup>, konutlar için 4.800,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

### Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Taşınmazların değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 17.10.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 5,6825 TL olarak belirtilmiştir.
- Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 17.10.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 5,6928 TL olarak belirtilmiştir.

- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde % 10 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

<b>İNDİRGEME ORANI</b>	<b>10,00%</b>
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,62%
Piyasa Risk Primi	3,38%

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı %38 oranı doğrultusunda hesaplanmış ve aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>Gelirlerin Bugünkü Değeri, USD</b>	<b>189.765.885</b>
<b>Gelirlerin Bugünkü Değeri, TL</b>	<b>1.078.344.641</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş.'nin Payı Oranı</b>	<b>38%</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş.'nin Payı, USD</b>	<b>72.111.036</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş.'nin Payı, TL</b>	<b>409.770.964</b>

Sonuç olarak, İstanbul Kayabaşı 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşleri Emlak Konut GYO hasılat payı %38'dir. Buna göre Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri **409.770.964 ₺** olarak hesap ve takdir edilmiştir. (Bu değer geliştirilmiş arsa değeridir.)

## 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında, Maliyet yaklaşımı ile arsa ve yapı değeri ayrı ayrı hesaplanmıştır. Arsa değeri yakın çevresindeki benzer yapılaşma şartlarına uygun arsa emsallerine göre takdir edilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu çerçevede; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri, öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenmiştir. Konu mülkün inşası devam ettiğinden, gayrimenkulün mevcut durum değeri için (inşaat tamamlanma oranına göre) Maliyet Yaklaşımı ile elde edilen değer takdir edilmiştir.

Gayrimenkulün tamamlanması durumundaki değeri için ise ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilecek olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı ile elde edilen değeri takdir edilmiştir.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Özet Tablo	
Yöntemler - Tamamlanması Durumundaki Değeri	TL
Maliyet Yaklaşımı	<b>864.605.164</b>
Gelir Yaklaşımı	<b>1.078.344.641</b>

Proje kapsamında yer alan 1142 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki değer takdiri için "Pazar Yaklaşımı" kullanılmış olup toplam değer 843.167.801,55 ₺ olarak hesap ve takdir edilmiştir.

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereçekleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

### **7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

### **7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Rapor'un *5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri*, *5.5 İmar Durum Bilgileri*, *5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler* ve *5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması* başlıklarında açıklanan incelemelere göre rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.



## 8. SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca; İstanbul Kayabaşı 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 443 ada 69 parsel, 443 ada 71 parsel, 458 ada 24 parsel ve 976 ada 3 numaralı parseller üzerinde bulunana Nidapark Kayabaşı Projesinin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen mevcut durum değeri ile tarafımıza iletilen çarşaf listeye esas proje kapsamında yer alan 1142 adet bağımsız bölümün yasal durumunun ve adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

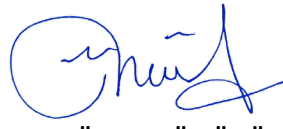
### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu bağımsız bölüm için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durum Değeri	621.810.231	109.227.485,77
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	236.287.888	41.506.444,63
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	1.078.344.641	189.422.540,93
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Değeri	409.770.964	71.980.565,55



**Samed YALÇIN**  
Harita Mühendisi  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406410



**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 402613



**Yılmaz ALUÇ**  
Jeodezi ve Fotogrametri  
Yüksek Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 400902

#### RAPOR EKLERİ:

1. Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
2. Değer Listesi
3. İNA Tablosu
4. Gayrimenkullere Ait Vaziyet Planı ve Kesit
5. Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri
6. Gayrimenkullere Ait Tapu Belgeleri
7. Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
8. Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
9. Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi