



2016



ESENYURT HOŞDERE PARSELLERİ
Esenyurt / İSTANBUL

RV-2016/0010

07.01.2016

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, 07.01.2016 tarihinde, 2016/0010 rapor numarası ile tanzim edilen raporumuz 22.01.2016 tarih ve RV-2016/0010 rapor numarası ile revize edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- 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	05.01.2016
RAPOR TARİHİ	07.01.2016
RAPOR NO	RV-20160010
REVİZE RAPOR TARİHİ	22.01.2016
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Hoşdere Mahallesi, Hadımköy – Hoşdere Yolu Üzerinde Konumlu 8 Adet Parsel. Esenyurt / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.089821, 28.646819
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde kayıtlı 8 Adet Parsel. (Bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Parseller, 12.03.2012 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre "Konut Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kalmaktadır. Detaylar için bkz. raporun 4.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELLERİN KDV HARİÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	253.448.294 TL (İkiyüzelliüçmilyondörtüzyüksekizbinikiyüzdoksandört Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme 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 değerin 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 değerleme 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 değerleme 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 Değer)	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	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	12
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	13
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.	Esenyurt İlçesi	21
BÖLÜM 4	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	22
4.1.	Çevre ve Konum	22
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	23
4.2.1.	Parsellerin Takyidat Bilgisi	23
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	25
4.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	31
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	31
4.4.2	Belediye İncelemesi	31
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	32
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	32
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	32
4.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler	33
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	34
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	37
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	38
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	39
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	40

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 07.01.2016 tarihinde, 2016/0010 rapor numarası ile tanzim edilmiş, 22.01.2016 tarihinde RV-2016/0010 rapor numarası ile revize edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700/3, 701/2, 701/3, 702/3, 703/1, 704/1, 704/2 ve 707/1 nolu ada/parsellerin güncel piyasa rayiç bedellerinin tespiti için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU ve Candeğer Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarına yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 05.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 07.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

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 şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalarak 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 değerlendirilmesi" 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 UDS –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 UDS - 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 indirgemesinde, 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 UDS - 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 değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

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

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

Risk Primi

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

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

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

2.3.2. Varsayımlar

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

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 tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

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

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 (UDS) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

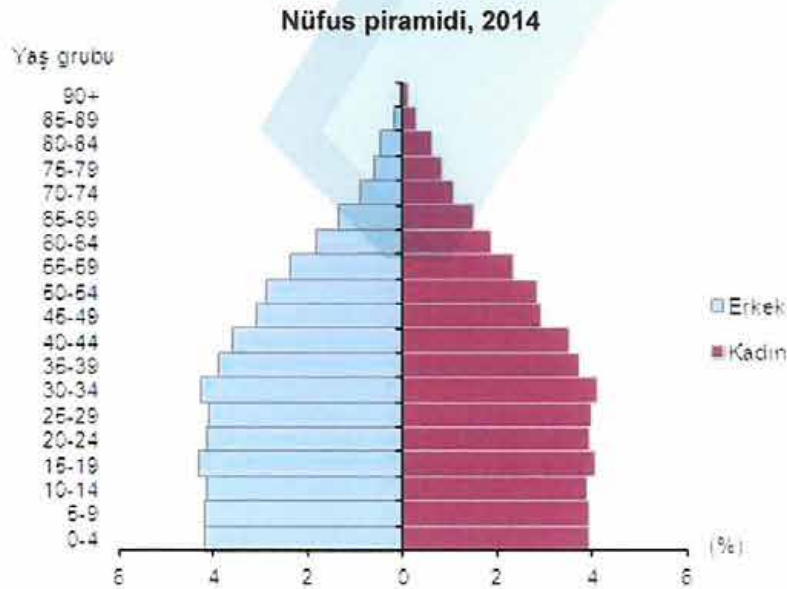
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.



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.

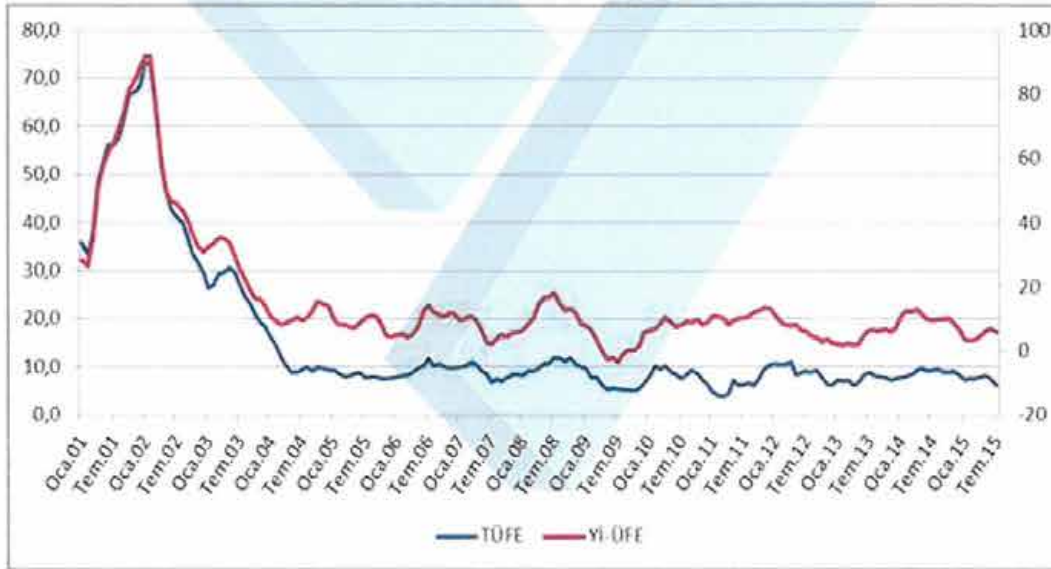
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz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

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 yılsonu 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	Büyükçekmece	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	287.225	Çekirgeköy	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	534.97	Ataşehir	408.986	Beylikdüzü	262.473	Çatalca	67.843
Sultangazi	513.022	Eyüp	367.824	Beykoz	248.071	Şile	32.823
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 10.744.448 turist ziyaret etti.

(*) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.



3.3.2. Esenyurt İlçesi

1967'de de yerleşimin adı Esenyurt olarak değiştirilmiştir. Eşkinöz Çiftliği'nde çalışanların oluşturduğu yerli halka 1920-1938 yıllarında Romanya ve Bulgaristan' dan göçenlerin katılımı ve son yıllarda iç ve dış göçlerle (Bulgaristan, Almanya, Kars, Ardahan v.s.) gelen nüfus, etnik yapının bugünkü halini almasını sağlamıştır.



İlçede ilk yerleşim, Merkez Mahallesi'nde Köyiçi Mevkii'nde olmuştur. Bugün hala bu alanda Romanlar yaşamaktadır. 1920-1938 Yıllarında bölgeye gelen Romanya ve Bulgaristan göçmenlerinin ikamet ettiği Merkez Mahallesi'nin kuzey kesiminde bulunan Göçmen Mahallesi de ilçenin en eski yerleşim alanlarından.

Esenyurt, İstanbul Büyükşehir Belediyesi sınırlarında, Büyükçekmece İlçesi'nin semtlerinden birisi iken; 2008 yılında Kıraç Belediyesi ile birleştirilerek ilçe statüsüne kavuşmuştur. İlçe 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 06/03/2008 tarih ve 5747 nolu Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanuna göre ilçe olmuştur.

İlçenin doğusunda Avcılar ilçesi, batısında Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy ilçesi, güneyinde Beylikdüzü ilçesi ile sınırdır.

İlçeye bağlı belde, bucak ve köy bulunmamaktadır. İlçe, Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayi Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçhevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere yirmi mahalleden oluşmaktadır.

İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır. İlçe sınırların da ; Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

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

4.1. Çevre ve Konum

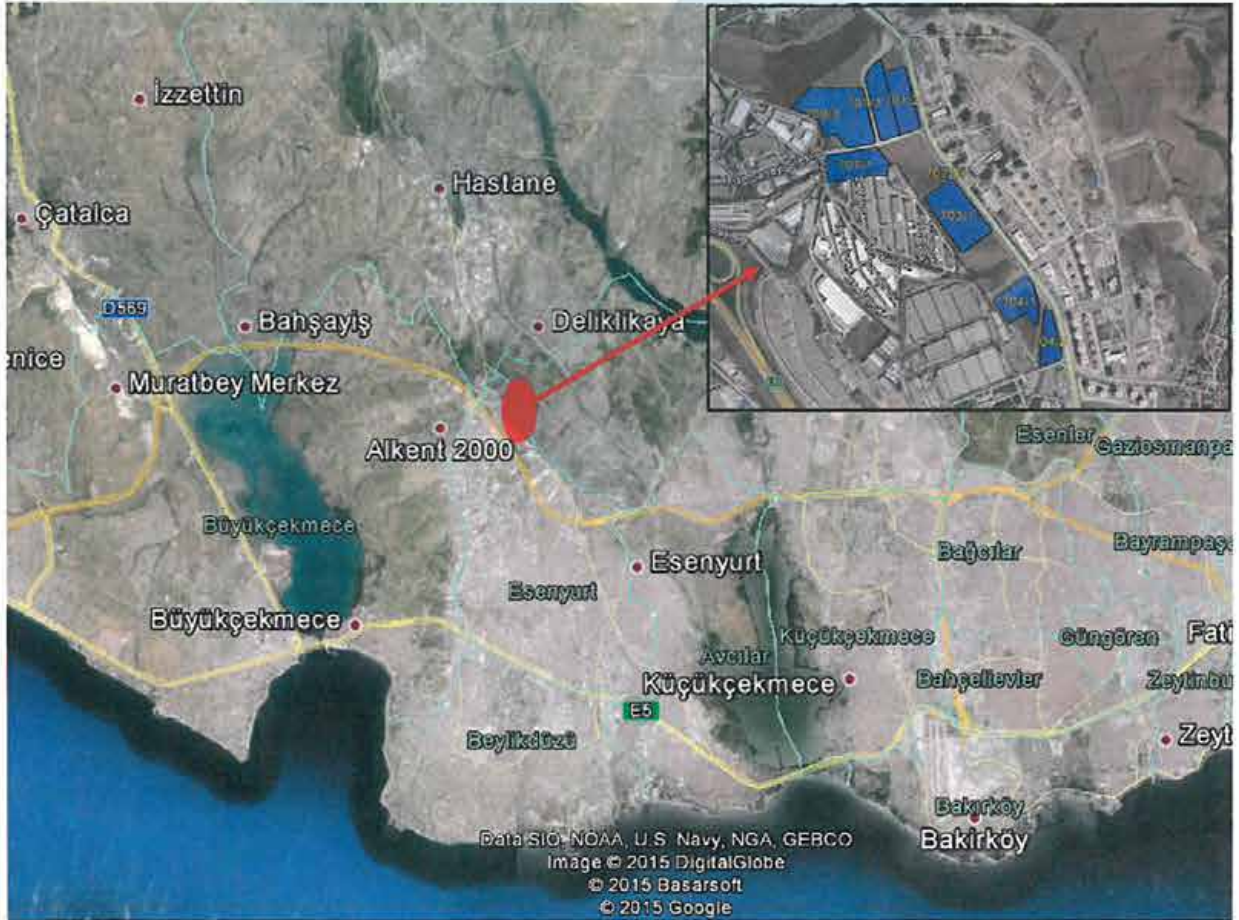
Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700 ada 3 parsel, 701 ada 2 ve 3 parsel, 702 ada 3 parsel, 703 ada 1 parsel, 704 ada 1 ve 2 parsel ile 707 ada 1 nolu parseldir.

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeydoğusunda kalan bölgede yer almaktadır. Hoşdere Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parseller, Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun üzerinde veya bir paralelinde yer almaktadırlar.

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

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

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



4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parsellerin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup aşağıdaki tablo olarak sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

SAHİBİ – HİSSESİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Esenyurt
MAHALLESİ : Hoşdere

TAPU KAYITLARI										
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	HİSSESİ	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m ²)	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
1	700	3	ARSA	45.758,19	3501284/4575819	35.012,84	2	177	11888	08.03.2013
2	701	2	ARSA	19.883,02	TAM	19.883,02	2	180	11888	08.03.2013
3	701	3	ARSA	21.211,35	TAM	21.211,35	2	181	11888	08.03.2013
4	702	3	ARSA	925,38	TAM	925,38	2	184	11893	08.03.2013
5	703	1	ARSA	33.560,92	1867635/3356092	18.676,35	2	185	11888	08.03.2013
6	704	1	ARSA	19.146,52	TAM	19.146,52	2	188	11893	08.03.2013
7	704	2	ARSA	11.412,97	TAM	11.412,97	2	189	11893	08.03.2013
8	707	1	ARSA	23.264,07	TAM	23.264,07	2	194	11888	08.03.2013
				175.162,42		164.417,07				

4.2.1. Parsellerin Takyidat Bilgisi

Parsellerin takyidat bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmamaktadır.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	TAKYİDAT
1	700	3	*İrtifak: A.H: Askeriyeye ait su için 940 m ² mahalde irtifak hakkı. *Beyan: Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazine'ye iade edilir. (16.09.2015/58873)
2	701	2	*Beyan: Çatalca Mal Müdürlüğü lehine İstimlak Şerhi. (18.12.1980/3794)
3	701	3	*Beyan: Çatalca Mal Müdürlüğü lehine İstimlak Şerhi. (18.12.1980/3794)
4	702	3	-
5	703	1	-
6	704	1	*İrtifak: İntifai Milli Savunma Bakanlığı'na aittir. (Başlama tarih: 01.01.1990)
7	704	2	*İrtifak: İntifai Milli Savunma Bakanlığı'na aittir. (Başlama tarih: 01.01.1990)
8	707	1	-

Şerh ve Beyanlar İle İlgili Açıklamalar:

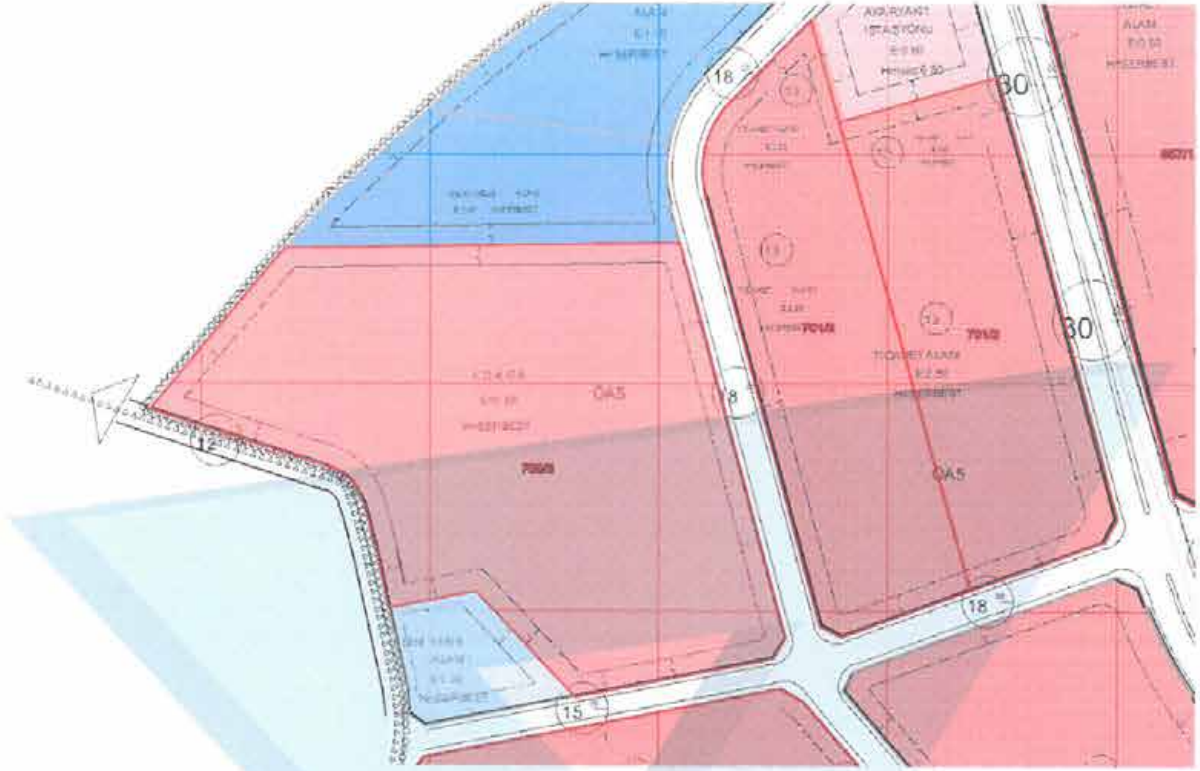
- Kamulaştırmayı yapacak ilgili kurum kamulaştırma yapmadan önce bazı işlemler yapar. Bu işlemlerden biri de kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesi ve kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirilmesidir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri aynı haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. (Değişik cümle: 24/04/2001 – 4650/2. md.) İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescil isteğinde bulunulduğuna dair mahkemedен alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir.
- “Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlarla talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir” beyanı uygulama sonucu kamu yararına ayrılan yerlerin hazineye iade edileceğine dair bir beyan olup bu beyanın mevcudiyeti taşınmazın portföye alınmasına engel teşkil etmemektedir.
- İstimlak Şerhi'nin Kamulaştırma Kanunu'nun süreçleri doğrultusunda hükmü yoktur.
- Milli Savunma Bakanlığının intifa hakkı; parselin Maliye Hazinesi mülkiyetindeki zamanda konulan irtifak hakkı olup kamu kurumlarının bedelsiz devri ile tescil olunmuş ve üzerindeki hakkın hükmü kalmamıştır.

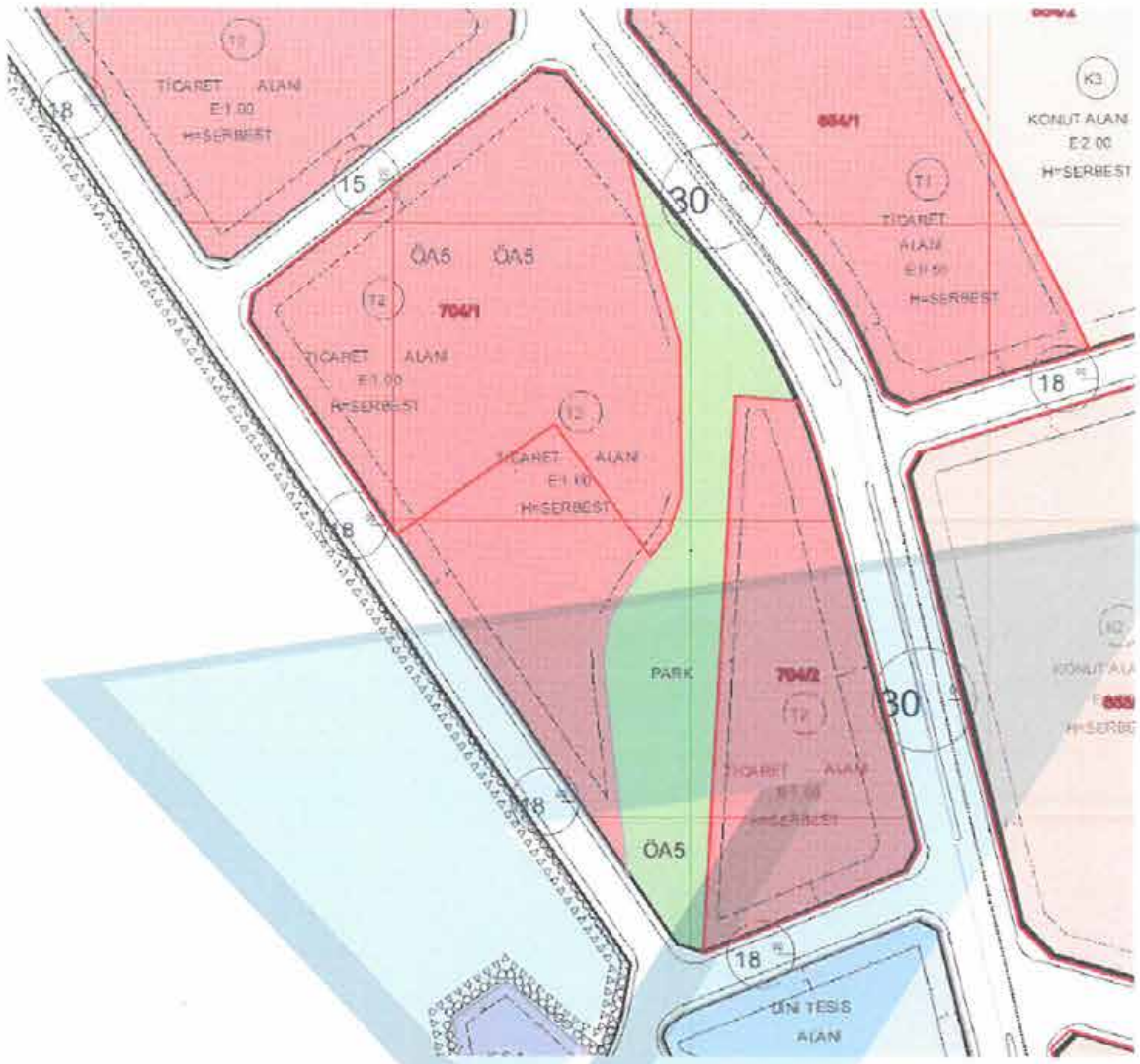
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parseller 12.03.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	Emlak GYO A.Ş Hissesine Düşen (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	700	3	45,758.19	35,012.84	KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI	Emsal= 2,25
2	701	2	19,883.02	19,883.02	T3 TİCARET ALANI	Emsal= 2,50
3	701	3	21,211.35	21,211.35	T3 TİCARET ALANI	Emsal= 2,50
4	702	3	925.38	925.38	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00
5	703	1	33,560.92	18,676.35	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00
6	704	1	19,146.52	19,146.52	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00
7	704	2	11,412.97	11,412.97	T2 TİCARET ALANI	Emsal= 1,00
8	707	1	23,264.07	23,264.07	T3 TİCARET ALANI	Emsal= 2,50
				149,532,50		





R PLANI

ALAN BİNALAR TABİ
 AT BİLİ ADNAKİ YAPILAR



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

- 1- Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
- 2- Tüm fonksiyon alanlarında binaların giriş kotları aşağıdaki kriterler doğrultusunda belirlenecektir. Yoldan cephe alan binalar yoldan kotlandırılacak, geri kalan binalar tabi zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde tesviye edilecek zemin üzerinden kot alacaklardır.
- 3- Plan bütününde yapılacak olan binalarda blok şekli, boyutları, çekme mesafeleri ve bloklar arası mesafeler ve binaya ait taban alanı kullanımı serbesttir. Tüm alanlardaki yapılar ayırık, ikiz, blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.
- 4- İlgili kurum (teiaş, bedaş, iski, igdaş, vb.) görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 5- İmar kanunu'nun 18. maddesi ve 2981/3290 sayılı kanunun ek-1 maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama etaplar halinde yapılabilir.
- 6- İmar planı ile mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
- 7- Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. Aynı mülkiyette olmak şartı ile konut alanı genelinde emsale esas inşaat alanı sabit kalmak koşuluyla adalar ve/veya parseller arasında emsal transferi yapılabilir.
- 8- Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda öncelikle kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir. Ancak, otopark ihtiyacının bitki örtüsü, jeolojik sakıncalar gibi sebeplerle parsel içerisinde karşılanamaması durumunda, ilgili kurumlardan uygun görüş alınması ve kamu kullanımına açık olmak koşulu ile yakın çevrede yer alan donatı alanlarında zemin altında ve üstünde otopark alanları düzenlenebilir.
- 9- İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvafakati alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.
- 10- Mimari tasarımdan dolayı oluşan açık teraslar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan v.b olarak kullanılabilir. Bulduğu kat alanının %15'ini geçmeyen bu alanlar ve açık çıkmalar emsale dahildir.
- 11- Planlama alanı içerisinde yer alan mevcut ağaçlar vaziyet planına göre değerlendirilecektir.

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

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

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

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

Konut, Ticaret Alanları

16- Konut alanları içerisinde;

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

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

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

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

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

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

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

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

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



Donatı Alanları

- 20- Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Bu alanlarda yapılaşma $E=1.00$ $H=$ Serbest olarak uygulanacaktır.
- 21- Plandaki ilköğretim tesis alanı ya da ortaöğretim alanları ilgili kurum görüşleri alınarak, meslek lisesi ve çok programlı liseler olarak kullanılabilir.
- 22- Temel eğitim öncesi eğitim alanları ve özel temel eğitim öncesi eğitim alanları ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.
- 23- Sağlık tesisi ve özel sağlık tesisi alanlarında; hastaneler, sağlık ocakları, dispanserler, poliklinikler, doğum evleri, verem savaş merkezleri, kan bankaları, ambulans servisleri vb. sağlık tesisleri yer alabilir.
- 24- Sosyo-kültürel tesis ve özel sosyo-kültürel tesis alanlarında; kütüphaneler, halk eğitim merkezleri, tiyatrolar, sanat galerileri, huzurevi, yurt, rehabilitasyon merkezi, çocuk ve gençlik merkezi, kadın konukevi, toplum merkezi gibi fonksiyonları içeren sosyal hizmetler ve çocuk esirgeme kurumu yapılanma alanı (shçek yapılanma alanı), açık ve kapalı spor tesis alanları gibi sosyal ve kültürel tesisler ile bunlara yönelik kafe-büfe gibi tesisler yer alabilir.
- 25- Resmi kurum alanlarında belediye ve belediyeye ait kültürel tesisler, semt konakları, muhtarlık binaları, pazar alanı, karakol, muhtarlık, ptt, iski, itfaiye, iett peron alanı, igdaş vb. kurum ve kuruluşları yer alabilir.
- 26- Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim alanlarında ilgili kurum ve kuruluşların görüşleri alınarak özel üniversite yapılabilir. özel üniversite yapılması durumunda bu alanda başka eğitim birimi yer alamaz.
- 27- Planda halk eğitim merkezi olarak ayrılan alanlarda; başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetlerinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, aile merkezleri yer alabilir.
- 28- Teknik alt yapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, katı atık merkezi, TELEKOM, TEİAŞ, itfaiye, İETT vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.
- 29- **Rekreasyon Alanlarında** Emsal: 0,05 ve Hmaks : 6.50 m. 'yi geçmeyecek şekilde sabit olmayan büfe, açık çayhane, su deposu, sarnıç, igdaş vana odaları, trafo binası, gibi kalıcı olmayan tesisler yer alabilir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık spor alanları yer alabilir.

4.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyetleri T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken 08.03.2013 tarihinde Emlak konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış yapıldığı öğrenilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsellerin bulunduğu bölge 12.03.2012 tarihli Hoşdere Uygulama İmar Planı ile ilk defa düzenlemeye girmiş ve konu parseller bu plan kapsamında uygulama görmüştür.

Ayrıca, 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 Ispartakule Toplu Konut Alanı’nı da kapsayan alanın yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı öğrenilmiştir.

25.09.2013 tarih 48201018/150/14797 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ekinde son bakanlık sınırları gönderilmiştir. Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı ve 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur’ları ile "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiş sınırlarından 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazıda bahsedilen ve "uygulamaların mer’i imar plan kararları çerçevesinde ilgili belediyesince yürütülmesinde sakınca bulunmayan alan sınırlarının çıkartılması suretiyle yeniden düzenlenen alan Bakanlık Makamının 20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı olur 'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. maddesinin 1 no'lu fıkrasının c) bendi kapsamında "REZERV YAPI ALANI" olarak belirlendiği bu alanlardaki uygulamaların 6306 sayılı kanun kapsamında kaldığı ifade edilmiştir. Bu yazı eki sınır değişikliği son gönderilen sınır olup bu sınır değişikliğinden Avcılar Belediyesi sınırları içinde Tahtakale Mahallesi’nde 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Bakanlık Oluru ile kabul edilen Uygulama İmar Planı kapsamında ve mevcut binaların bulunduğu alanlar ile TEM Otoyolu altında kalan Bahçeşehir Belediyesi’nden Avcılar Belediyesi’ne katılan Eski: 557 Yeni: 386 Ada 1 Parsel civarında değişiklikler olduğu saptanmıştır. Rapor konusu taşınmazlar yeniden rezerv alanı sınırları içerisindedir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların 22.11.2012 tarih ve 43907 sayılı imar uygulaması neticesinde oluştuğu öğrenilmiştir. Taşınmazların mülkiyetleri T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken 08.03.2013 tarih ve 11888 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tecil edilmiştir. Taşınmazların uygulama öncesi ve uygulama sonrasına ilişkin ada / parsel değişiklikleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

SIRA NO	YENİ ADA/PARSEL NO	ESKİ ADA/PARSEL NO
1	700/3	95-98-107-1859
2	701/2	95
3	701/3	94-95
4	702/3	94
5	703/1	94-1862-1952
6	704/1	30-31-1862
7	704/2	31
8	707/1	94

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde yapı denetimine tabi yapı bulunmamaktadır.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde bünyesinde, nitelikli konut ve ticari ünitelerin olduğu bir projenin geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

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

Rapor konusu parseller arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mevcut durumları itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "Arsa" başlığı altında bulunmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu rapora konu 8 adet parseldeki Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisselerinin toplamı 149.532,50 m²'dir.
- Rapora konu parseller doğal bitki örtüsüyle ve yer yer toprak yığınları ile kaplıdır.
- Rapora konu parseller aynı hat üzerinde ve genel olarak birbirleri ile komşu parsellerdir.
- Rapora konu parsellerin hepsi genel itibari ile güneybatı yönünde hafif eğimli ve yer yer engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptirler.
- Parseller genel itibari düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller genel olarak yol kotu ve hafif yol kotundan aşağıda kalmaktadır.
- Parsellerin sınırları belirgin değildir. Bu sebeple rapor içeriğinde kullanılan fotoğraflar bölgesel olarak çekilmiştir.
- Rapora konu parsellerin üzerinde konumlu olduğu Hadımköy – Altınşehir Yolu bölgenin önemli ana yollarından birisi olsa da çevresindeki ara yolların halihazırda yol yapım çalışması devam etmektedir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

4.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Kentsel olarak yeni gelişmekte olan bir bölge olması,
- Taşınmazın Atatürk Havalimanı'na yakın olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Parsellerin genel olarak Hadımköy – Altınşehir Yolu üzerinde yer alması,
- Parsellerin görülebilirliği ve reklam kabiliyetlerinin yüksek olması,
- Parsellerin nitelikli ve çok fonksiyonlu bir proje tasarlamaya elverişli büyüklükte olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

Olumsuz Özellikler

- 700 ada 3 ve 703 ada 1 nolu parselin hisseli olması,
- Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
- Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması.

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

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

Değerlemesi yapılacak taşınmazların özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazların değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır.

Taşınmazların değer tespitine altlık teşkil etmesi için sahadan aşağıdaki bilgiler toplanmıştır.

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Wec Çağdaş Emlak (533 3738683):** Kiptaş Konutları karşısında yola cepheli 29.000 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı, E: 2.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 21.750.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 750,-USD/m²)
- **Real Emlak (532 6159299):**
 - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 16.000 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı arsanın 16.000.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: ~ 1.000,-USD/m²)
 - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 11.500 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut Alanı** imarlı arsanın 9.775.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: ~ 850,-USD/m²)
 - ✓ Rapora konu taşınmazların yakın çevresinde Hadımköy – Hoşdere Yolu’na cepheli 46.750 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret+Konut, Belediye Hizmet Alanı ve Ağaçlandırılacak Alan** imarlı arsanın 46.750.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.(Birim Değeri: 1.000,-USD/m²)
- **Sahibinden (530 5228763):** Rapora konu parsellerin yakın çevresinde konumlu, 649 ada 2 nolu parsel ve 651 ada 3 nolu parselde hisseli olan toplamda 460 m² yüzölçümüne sahip **Konut Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 1.300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 2.826,-TL/m²)
- **Başaran Emlak (533 2119222):** Hoşdere-Hadımköy Yolu’na cepheli 9.300 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 17.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.828,-TL/m²)
- **Orient Emlak (532 5820359):** Hoşdere Mahallesi’nde Avrupa Otoyolu’na cepheli 18.500 m² yüzölçümüne sahip **Ticaret Alanı** imarlı, E: 1.00, Hmaks: Serbest yapılaşma hakkına sahip arsanın 18.500.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 1.000,-USD/m²)

Konut Emsal Araştırmaları:

- **Arthur Miller Real Gayrimenkul (533 3629686):** Akbatı Kuru Blokları'nda 8. normal katta konumlu, 135 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire 470.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.481,-TL/m²)
- **Coşkuntepe Gayrimenkul (539 7601414):** Bahçeşehir N Tepe Projesi'nde 7. normal katta konumlu, 135 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire 330.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~2.444,-TL/m²)
- **Garden Hill Emlak (545 3002727):**
 - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 18. katta konumlu, 202 m² kullanım alanına sahip 4+1 daire 850.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~4.208,-TL/m²)
 - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 10. katta konumlu, 95 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 270.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~2.842,-TL/m²)
 - ✓ Bahçeşehir Vaditepe Projesi'nde 16. katta konumlu, 95 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 355.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~3.737,-TL/m²)
- **Realty Word Arya Gayrimenkul (539 5154469):** Kuru Blokları'nda 5. normal katta konumlu, 198 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire 650.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~3.283,-TL/m²)
- **Uni Gayrimenkul (532 3438400):** Spradon Kuleler Projesi'nde 16. normal katta konumlu, 112 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 375.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~ 3.348,-TL/m²)
- **Nest Gayrimenkul (532 6863027):** Fora Evler Projesi'nde 2. normal katta konumlu, 106 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 228.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~2.151,-TL/m²)
- **Coşkuntepe Gayrimenkul (533 7748854):** Dumankaya Modern Vadii Projesi'nde 1. normal katta konumlu, 100 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 340.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.400,-TL/m²)
- **Yeni Yapı Gayrimenkul (532 5016771):**
 - ✓ Bahçekent Konutları'nda 6. normal katta konumlu, 137 m² kullanım alanına sahip 3+1 daire 181.000,-TL peşin ve geri kalanı 1.900 x 120 taksitle toplamda 409.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 2.985,-TL/m²)
 - ✓ Bahçekent Konutları'nda 7. normal katta konumlu, 106 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 137.000,-TL peşin ve geri kalanı 1.550 x 120 taksitle toplamda 323.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.047,-TL/m²)

Dükkân, Mağaza, Ofis Emsal Araştırması:

- **Toprak Altındır Gayrimenkul (533 5190018):** Kiptaş Konutları 3. Etap bünyesindeki dükkân birim fiyatlarının ortalama 3.500 ila 4.000 TL/m² olduğu beyan edilmiştir. (Birim Değeri= 3.500,-TL/m²)
- **Realty Word Gayrimenkul (535 2009365):** Akkoza Konutları'nda konumlu 190 m² kullanım alanına sahip dükkân 1.700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 8.947,-TL/m²)
- **Efendi Emlak (532 5053656):**
 - ✓ Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, 135 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 900.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 6,667,-TL/m²)
 - ✓ Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu, 55 m² kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 300.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 5.454,-TL/m²)
- **Gülce Emlak (532 5053656):** Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde konumlu 60 m² kullanım alanına sahip dükkân 240.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 4.000,-TL/m²)
- **Bestinvest (530 4434543):** Özyurtlar N Tepe Projesinde konumlu, 190 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan ofis 900.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 4.737,-TL/m²)
- **Altın Emlak (532 6438141):** Bahçeşehir Boğaziçi Yürüyüş Yolu Caddesi üzerinde konumlu, 80 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan 1+1 ofis 200.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: 2.500,-TL/m²)
- **Finansman Gayrimenkul (532 7891016):** Başakşehir 2.Kısım Mahallesi'nde konumlu, 156 m² kullanım alanına sahip 3+1 ofis 450.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 2.885,-TL/m²)
- **Remax Kom (532 3675201):** Özyurtlar N Tepe Projesinde konumlu, 79 m² kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan 1+1 ofis 245.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~3.101,-TL/m²)
- **Selale Emlak (532 308 48 68):** Bahçeşehir Park City Projesi'nde konumlu, 140 m² kullanım alanına sahip ofis 355.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değer: ~ 2.536,-TL/m²)

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazların değerlerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar durumları, yapılaşma hakları gibi kriterler dahilinde rapor konusu taşınmaz ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların konumları, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, emsal verileriyle kıyaslanmış ve konu parsellere düzeltmeler getirilerek değerleri takdir edilmiştir. Taşınmazların mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir edilmiş m² birim ve toplam değerleri aşağıda tabloda hesaplanmıştır.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
1	700	3	45.758,19	35.012,84	Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı	Emsal= 2,25	1.700	59.521.828,00
2	701	2	19.883,02	19.883,02	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 2,50	2.000	39.766.040,00
3	701	3	21.211,35	21.211,35	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 2,50	2.000	42.422.700,00
4	702	3	925,38	925,38	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 1,00	1.300	1.202.994,00
5	703	1	33.560,92	18.676,35	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 1,00	1.300	24.279.255,00
6	704	1	19.146,52	19.146,52	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 1,00	1.300	24.890.476,00
7	704	2	11.412,97	11.412,97	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 1,00	1.300	14.836.861,00
8	707	1	23.264,07	23.264,07	T3 Ticaret Alanı	Emsal= 2,50	2.000	46.528.140,00
				149.532,50				253.448.294,00

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapor konusu taşınmazların özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu konum ve yakın çevresi halihazırda konut üniteleri barındıran projelerin olduğu bir bölgedir. Taşınmazların imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Proje bünyesinde elde edilen inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıda tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL NO	EGYO HİSSESİ	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI
700/3	35.012,84	Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı	2,25	78.778,89
701/2	19.883,02	T3 Ticaret Alanı	2,50	49.707,55
701/3	21.211,35	T3 Ticaret Alanı	2,50	53.028,38
702/3	925,38	T3 Ticaret Alanı	1,00	925,38
703/1	18.676,35	T3 Ticaret Alanı	1,00	18.676,35
704/1	19.146,52	T3 Ticaret Alanı	1,00	19.146,52
704/2	11.412,97	T3 Ticaret Alanı	1,00	11.412,97
707/1	23.264,07	T3 Ticaret Alanı	2,50	58.160,18
Emsale Dahil Toplam İnşaat Alanı				289.836,21

- Satılabilir inşaat alanının emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı kadar olacağı, toplam inşaat alanının ise 1,50 katı kadar olacağı varsayılmıştır.

Emsale Dahil İnşaat Alanı	289.836,21
Satılabilir İnşaat Alanı	86.950,86
Satılabilir Dükkan -Mağaza İnşaat Alanı	57.967,24
Satılabilir Rezidans - Ofis İnşaat Alanı	347.803,45
Toplam İnşaat Alanı	52.170,52

- Dükkan ve mağaza alanlarının satılabilir alanların %15 i kadar, rezidans-ofis alanlarının Toplam inşaat alanının ise emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Yüklenici karı dahil inşaat maliyetinin 1.600 TL/m² birim değerinde olacağı varsayılmıştır.
- Rezidans ve ofis alanlarının satılabilir alanlarının %85 i kadar olacağı, rezidans ofis alanlarının ise satılabilir alanların %15 i kadar olacağı varsayılmıştır.

- Rezidans/Ofis birim fiyatlarının ortalama 2.700 TL/m² ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 5.000 TL/m² birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 2017 yılında sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Konutlarda satışların 2017 yılında %40, 2018 yılında ise %60 tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Ulaşılan Değer

İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1.025.997.382
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	680.962.548
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	345.034.834

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Projelendirilmiş arsa değeri proje geliştirme bedelini de kapsamakla birlikte bir takım varsayımlara ve istikrarlı ekonomiye dayalıdır. Parsellerin değerlerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değerleri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parseller için toplam **253.448.294,-TL** hesap ve takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 700/3, 701/2, 701/3, 702/3, 703/1, 704/1, 704/2 ve 707/1 nolu ada/parsellerin güncel piyasa rayiç değerlerinin hesabına yöneliktir.



Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen arsa miktarının piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **253.448.294 TL** (İkiyüzelliüçmilyondörtüyükırksekinikiyüzdoksan dört Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
8 Adet Parselin Emlak Konut GYO A.Ş.'ye Ait ve Hissesine Düşen Parsellerin KDV Hariç Değeri	253.448.294,00	84.482.764,67
8 Adet Parselin Emlak Konut GYO A.Ş.'ye Ait ve Hissesine Düşen Parsellerin KDV Dahil Değeri (x1,18)	299.068.986,92	99.689.662,31

- TCMB USD Döviz satış kuru 3,00 TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS Belgeleri
- Emlak Beyanları
- İmar Planı Örneği ve İmar Durum Yazısı
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri