



2016



KAYABAŞI 6. ETAP (AVRUPA KONUTLARI)
Başakşehir / İSTANBUL

2016/0170

11.03.2016

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 25.02.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 11.03.2016 tarihinde, 20160170 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- 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	25.02.2016
DEĞERLEME TARİHİ	08.03.2016
RAPOR TARİHİ	11.03.2016
RAPOR NO	20160170

GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Kayabaşı Mahallesi, Kayaşehir Bulvarı, 443 Ada 44 ve 45 Nolu Parseller ile 882 Ada 1 Nolu Parsel Kayabaşı 6. Etap (Avrupa Konutları Projesi) Başakşehir / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.128231, 28.770651, 41.126971, 28.771960 41.125241, 28.768913
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sisteminden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde kayıtlı 3 Adet Parsel. (Bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	09.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'na göre "Konut Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kalmaktadır. (Detaylar için bkz. raporun 4.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Kayabaşı 6. Etap (Avrupa Konutları) Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 968 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

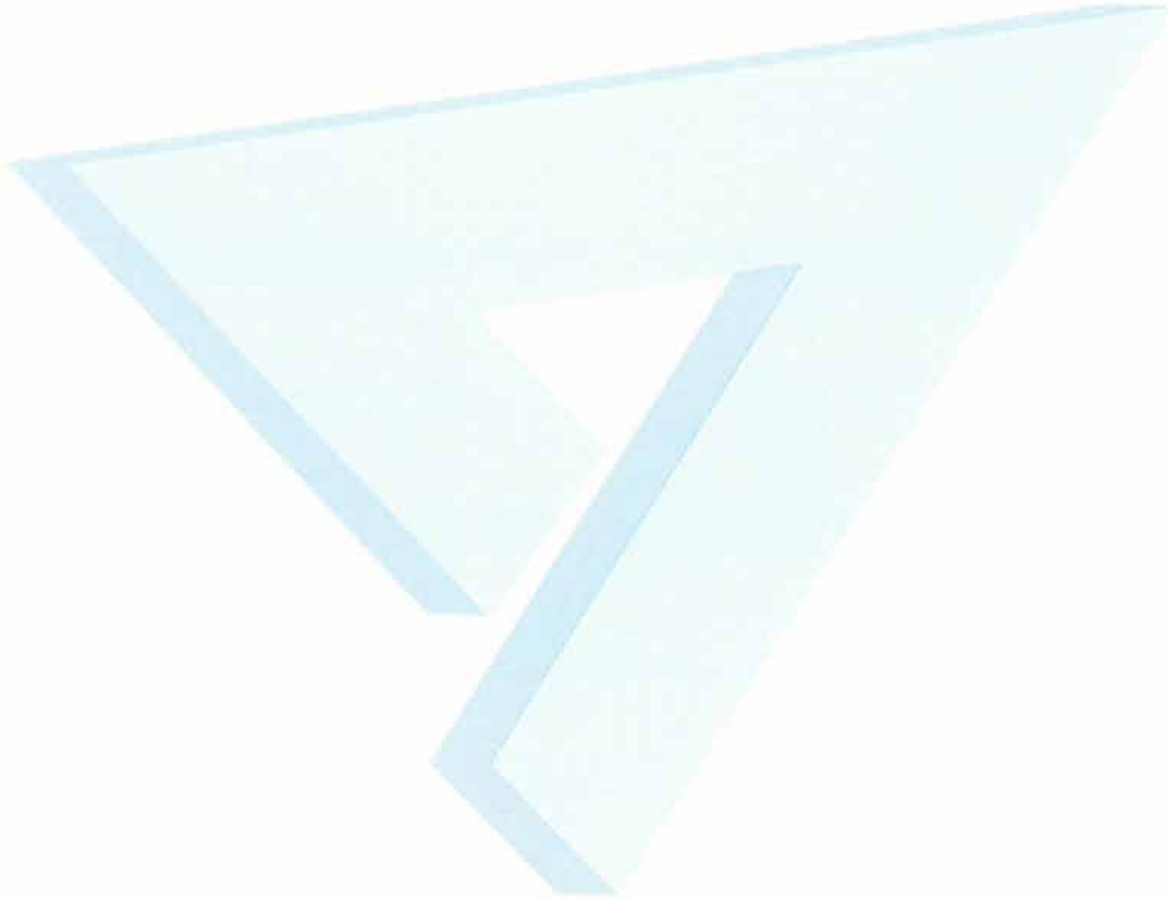
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER		
	TL	USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE TOPLAM DEĞERİ	160.838.780,00	55.653.557,09
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	155.423.780,00	53.779.854,67
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	558.604.204,85	193.288.652,20
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYI TOPLAM GELİRİ	350.400.000,00	121.245.674,74
968 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ	602.552.500,00	208.495.674,74

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 değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.

- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



İçindekiler

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 Likidasyon Değeri.....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon 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'nın Ekonomik Görünüm.....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	18
3.3.1.	İstanbul İli (*).....	18
3.3.2.	Başakşehir İlçesi (*).....	21

3.3.3	Kayabaşı Mahallesi	22
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	23
4.1.	Çevre ve Konum.....	23
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	26
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi.....	26
4.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	27
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	33
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	33
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	33
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	33
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	34
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	35
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	35
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	35
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	35
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	35
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	36
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	38
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	39
5.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	40
5.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	43
5.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	43
5.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	43
5.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	44
5.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	45
5.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	45
5.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	47
BÖLÜM 6	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	48
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	49

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 11.03.2016 tarihinde, 2015/0170 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 443 ada 44 ve 45 parseller ile 882 ada 1 nolu parseller üzerinde yer alan Emlak Konut Kayabaşı 6. Etap Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ile Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri ve projenin mevcut durum değeri ile mevcut durum değer itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri yanı sıra proje kapsamındaki 968 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 11.03.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 25.02.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin 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 iştirak 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** : 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
- 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 Likidasyon Değeri

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

2.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

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

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 tesisleri ise 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 gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.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, Resmî 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 enstruman 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 değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

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

Risk Primi

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

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

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

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(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 değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

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

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

2.3.6. Şerefiye

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

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

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

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

2.3.8. Rapor Tarihi

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

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

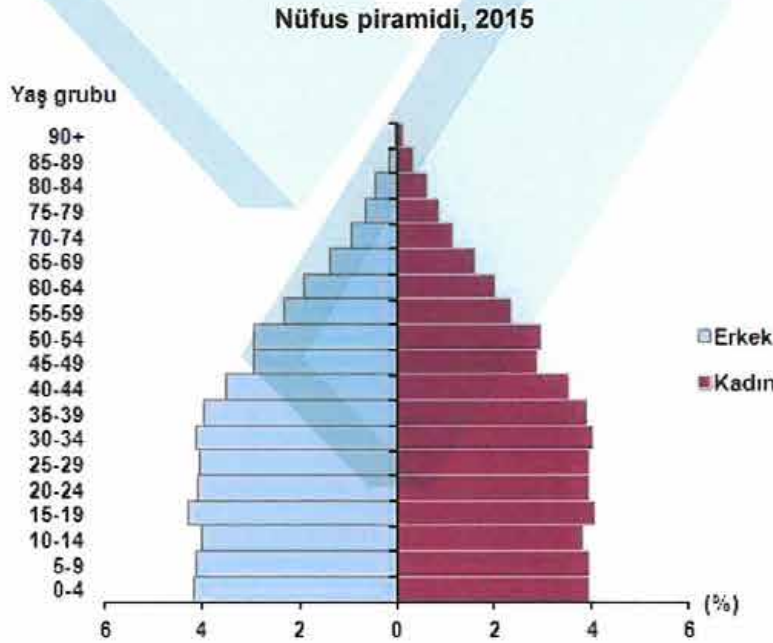
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

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

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

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

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



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

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

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

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

3.2. 2015 Yılı'nın Ekonomik Görünüm

2015 yılı üçüncü çeyrek büyüme verisi yüzde 4,0 ile beklentilerin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Siyasi ve ekonomik belirsizlik yaşanan üçüncü çeyrekteki iş aktivitesi ile açıklanan büyüme verisi arasında tutarsızlık oluşmuştur. Yılın ilk dokuz ayında ise büyüme yüzde 3,4 olmuştur. Son üç yılda ortalama yüzde 3,1 olan büyüme hızı 2015 yılının ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde ortalamanın üzerine çıkmıştır.

2015 yılının üçüncü çeyreğinde yaşanan ekonomik büyümenin yine iç tüketime dayalı olduğu görülmektedir. Tüketimin büyümeye katkısı yüksek olmuştur. Yatırımların ve net ihracatın büyümeye katkısı ise negatif olmuştur.

Yılın dördüncü çeyrek dönemindeki büyümeye bağlı olarak 2015 yılında muhtemelen yüzde 3,0'un bir miktar üzerinde bir büyüme olacaktır

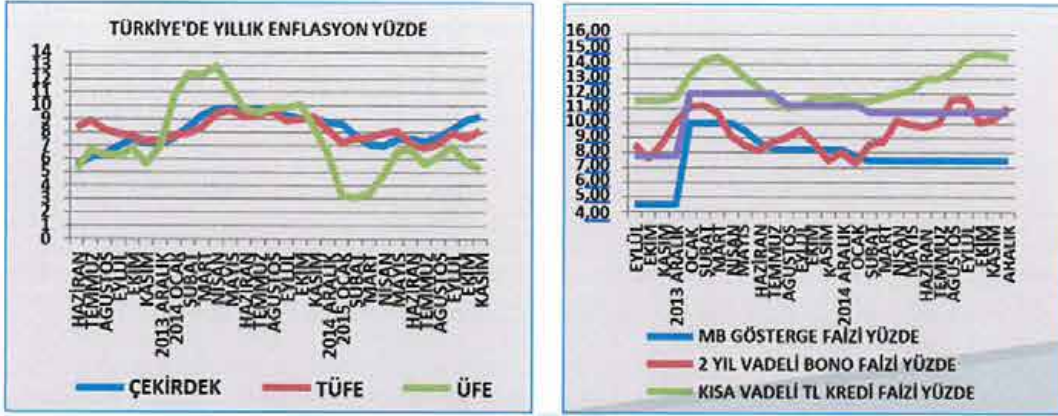
Türkiye ekonomisinde büyümenin önemli dinamiklerinden biri yatırımlardır. Toplam yatırımlar 2014 yılında yüzde 1,3 küçülmüştü. Yatırımlarda daha önemli gelişme özel sektör yatırımlarının son üç senedir zayıf gerçekleşmesidir.

2015 yılının ilk çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yüzde 2,1 ile sınırlı büyümüştür. Yılın ikinci çeyrek döneminde ise büyüme hızlanmış ve yüzde 11,4'e yükselmişti. Ancak yılın üçüncü çeyrek döneminde özel sektör yatırımları yeniden yüzde 0,7 oranında küçülmüştür. Böylece yılın ilk dokuz ayında özel sektör yatırım harcamalarında büyüme yüzde 4,3 olarak gerçekleşmiştir.

Kamu yatırım harcamalarında ise uzun süreli küçülme yılın ikinci çeyreğinde sona erdikten sonra üçüncü çeyrekte zayıf bir büyüme gerçekleşmiştir.

2016 Yılında Enflasyon Artacak : 2015 yıl genelinde enflasyon yukarı yönlü hareket etmiştir. 2016 yılında ise daha yüksek enflasyon oranları oluşacaktır. Asgari ücret artışı ile onun diğer ücretler üzerinde yaratacağı artış etkisi ile özellikle tüketici fiyatları daha yüksek oluşacaktır. Daha yüksek enflasyon firmaların maliyetlerini artıracaktır.

2016 yılında Daha Yüksek Faizler Oluşacak : 2016 yılında küresel faiz artışları, Türkiye’de yükselen enflasyon ve TC Merkez Bankası’nın politika belirsizliği ile daha yüksek mevduat, kredi ve tahvil faizleri olacaktır.



ABD Merkez Bankası FED para politikasında normalleşmeye başlamıştır. Buna bağlı olarak gelişen ülkelerden ve Türkiye’den sermaye çıkışları yaşanmaktadır.

Sermaye çıkışları TC Merkez Bankası’nın döviz rezervlerinin önemli ölçüde azalmasına yol açmaktadır. Türk Lirası, FED faiz artışı, TC Merkez Bankası’nın politika belirsizliği, sermaye çıkışları ve döviz rezervlerindeki azalma nedeniyle değer kaybı baskısı ile karşı karşıyadır. Yılbaşından itibaren döviz kurları kademeli yukarı yönlü olacaktır.

İnternet üzerinden "İMSAD Sektör Aralık 2015 Raporu"ndan derlenmiştir.

Türkiye Gayrimenkul Piyasasına Genel Bakış

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

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüştü ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015’in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Talep

tarafında ise bu kampanyaların kaçırılmak istenmediği anlaşılmaktadır. 2015 üçüncü çeyreğinde beklentilerin çok üzerinde açıklanan %4'lük büyüme rakamında konut satışlarındaki bu artışın etkili olduğunu düşünmekteyiz.

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

3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. İstanbul İli (*)

İstanbul coğrafyasını denizler ve karalar 4 bölüme ayırmıştır. Haliç'in kıyılarında Eski İstanbul ve Galata, Boğazın iki yakasında, eskiden her biri ayrı köyler olan, artık birleşmiş yerleşim alanları yer alırlar. Dünyanın en küçük denizi olan Marmara Denizi kıyıları boyunca uzanan meskun yerler, şehrin ulaştığı boyutların büyüklüğünü gösterir. Eski Şehir 22 km surların çevrelediği üçgen bir yarımadanın 7 tepesi üzerine yayılmıştır.

Eski Dünyanın merkezinde yer alan İstanbul, tarihi abideleri ve şahane tabii manzaraları ile çok önemli bir megapoldür. Asya ile Avrupa Kıtaları'nın dar bir deniz geçidi ile ayrıldığı yerde, iki kıta üzerinde kurulu ve dünya üzerinde içinden deniz geçen tek şehirdir. 2500 yılı aşan bir tarihe sahip olan İstanbul, deniz ve karaların kucaklaştığı bu stratejik bölgede kuruluşunu takiben önemli bir ticaret merkezi olmuştur. Tarihi İstanbul şehri üç tarafını Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde yer alır.



İstanbul, 280 01' ve 290 55' doğu boylamları ile 410 33' ve 400 28' kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İli kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi sınırlamaktadır.

Ana yolların denize ulaştığı kavşak noktasında yer alması, kolay savunulur bir yarım ada, ideal iklim, zengin ve cömert tabiat, stratejik Boğaziçi'nin kontrolü gibi özellikler, coğrafi konumunun dünyanın merkezinde bulunması, iki kıtanın birleştiği noktada yer alması, sıcak iklimlere ve okyanuslara açılan bir kapı olması, tarihi İpekyolu'nun Avrupa'ya uzanan kapısı olması gibi sebeplerle tarih boyunca çok önemli bir stratejik öneme sahip olmuştur.

Şehir 3 dünya imparatorluğuna, yani Roma, Bizans ve Osmanlı Türklerine başkent olmuş, 1600 yılı aşan bir süre boyunca 120 den fazla imparator ve sultan burada hüküm sürmüştür. İstanbul, dünyada bu özelliklere sahip tek şehirdir.

Ama bugünkü İstanbul'un temelleri M.Ö. 7. yüzyılda atılmıştır. M.S. 4. yüzyılda İmparator Constantin tarafından yeniden inşa edilip, başkent yapılmış; o günden sonra da yaklaşık 16 asır boyunca Roma, Bizans ve Osmanlı dönemlerinde başkentlik sıfatını sürdürmüştür.

İstanbul'un il bütünüünün yer aldığı alandaki iklim tipini, belirgin bir iklim tipi içinde değerlendirme imkanı yoktur. Coğrafi konumu ve fiziki coğrafya özellikleri nedeniyle aynı enlemde yer alan birçok yerleşmelerin ikliminden daha farklı iklim özelliklerine sahiptir.

Yerküre üzerinde ekvatorndan başlayıp sırasıyla ikişer kez yinelenen alçak ve yüksek basınç kuşakları içinde, İstanbul (41 derece kuzey enlemi, 29 derece doğu boylamındaki konumu ile), subtropikal yüksek basınç kuşağı ile, soğuk - ılık bölgenin alçak basınçlarının yada karasal (nemsiz) alize rüzgarları ile denizse (nemli ve yağışlı) batı rüzgarlarının sınırındadır. Yerkürenin hareketleriyle kış ve yaz mevsimlerinde farklı iklim şartları oluşur.

İstanbul'da yıl boyunca üç hava tipi egemendir. Bunlar kuzeyden ve güneyden sokulan hava tipleri ile sakin hava tipidir. Doğu ve batı yönlü rüzgarlara bağlı olan hava tipleri ise önemsizdir. Üç hava tipi arasında, en yüksek frekansı (en çok esme sayısını) göstereni, kuzey rüzgarlarının egemen olduğu sırada görülen hava tipidir. Mevsimlere göre dört devre vardır; Soğuk ve sıcak devrelerle biri uzun diğer kısa süren iki geçiş devresi.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 64,71'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakasında yaşar. İstanbul'un nüfusu son 20 yılda 2 katına çıkmıştır. İşsizlik sebebi ile bir çok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul'un geçmişteki nüfus sayısı

Yıl	Nüfus	Yıllık artış oranı(%)	Yıl	Nüfus	Yıllık artış oranı(%)	Yıl	Nüfus	Yıllık artış oranı(%)	Yıl	Nüfus	Yıllık artış oranı(%)	Yıl	Nüfus	Yıllık artış oranı(%)
330	40.000	-	1477	14.803 ⁽¹¹¹⁾	-3,64	1914	909.978	-0,27	1965	1.742.978	3,51	2010	13.120.596	2,64
400	400.000	3,34	1566	600.000	4,25	1927	680.857	-2,21	1970	2.132.407	4,12	2011	13.483.052	2,76
530	550.000	0,25	1817	500.000	-0,07	1935	741.148	1,07	1975	2.547.364	3,62	2012	13.710.512	1,68
545	350.000	-2,97	1860	715.000	0,84	1940	793.949	1,39	1980	2.772.708	1,71	2013	14.160.467	3,28
715	300.000	-0,09	1885	873.570	0,80	1945	860.558	1,62	1985	5.475.982	14,58	2014	14.377.018	1,53
950	400.000	0,12	1890	874.000	0,01	1950	983.041	2,70	1990	6.629.431	3,90			
1200	150.000	-0,39	1897	1.059.000	2,78	1955	1.268.771	5,24	2000	8.803.468	2,88			
1453	36.000	-0,56	1901	942.900	-2,86	1960	1.466.535	2,94	2009	12.782.960	4,52			

İstanbul, üç imparatorluğa başkentlik yapma özelliğinin yanı sıra, her dönem ekonomik merkez olma özelliğini de koruyan az sayıda şehirden biri. Şehir, 1923'te kurulan yeni cumhuriyete siyasi anlamda başkent olmamasına rağmen, ekonomik merkez olma özelliğini her zaman sürdürmüş ve ülkenin kaderini belirleyen konumunu asla kaybetmemiştir.

Kentin ekonomisine ve iş yaşamına kısaca bakacak olursak, bugün İstanbul'un Türkiye GSMH'sindeki payı yaklaşık yüzde 23 düzeyinde. İstanbul'un her yıl devlet bütçesine katkısı yüzde 40, buna karşılık devlet harcamalarından aldığı pay yüzde 7-8 dolayındadır. Özel bankaların hepsinin genel müdürlükleri ve Türkiye'deki toplam banka şubelerinin yüzde 21'i İstanbul'da bulunuyor.

İstanbul hem iç hem de dış ticarete merkezi bir öneme sahip. İstanbul'da ticaret sektöründe yaratılan katma değer, il toplam katma değerinin yüzde 26,5'ine ulaşır ve ticaret sanayiden sonra İstanbul'un en önemli sektörü durumunda. Türkiye genelinde ticaret sektöründe yaratılan katma değerinin yüzde 27'si İstanbul'a ait. İstanbul, aynı zamanda Türkiye'nin en önemli ihracat ve ithalat kapısı konumundadır.



İstanbul'un ihracatı Türkiye toplamının yüzde 46'sını ithalatın ise yüzde 40'ını oluşturuyor. İstanbul, turizmin merkezi olması açısından ve özellikle de kongre turizmi açısından büyük bir şansa sahip bulunuyor.

Türkiye'de sayıları 153 olan müzelerin 14'ü İstanbul'da ve bu müzelerde bulunan 2 milyon 400 bin mevcut eserin yüzde 34'ü İstanbul müzelerinde sergilenmektedir.

Şehirde son yıllarda sanayinin yerini yönetim merkezleri ile finans, turizm, hizmet ve bankacılık gibi sektörler aldı. Sanayideki bu duruma karşılık para piyasalarının kalbi artan bir tempoyla hep İstanbul'da atıyor. Coğrafi konumu itibariyle İstanbul'da günün ilk 4 mesai saati Asya ülkeleriyle, diğer 4 saati Avrupa ülkeleriyle çakışıyor. Bu da İstanbul'a doğal bir finansal merkez olma konumu getiriyor.

Serbest Bölge niteliği de taşıyan Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul merkezli ve hızla dünyanın sayılı borsaları arasında yükseliyor. Leasing, factoring, özel finans kurumları gibi finans kuruluşlarının merkezi de İstanbul'da ve özellikle, liberalleşen para piyasaları ile birlikte İstanbul, bir finans merkezi olma yolunda hızla ilerliyor. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın İstanbul'a taşınması kararının, şehri dünya çapında bir finans merkezine dönüştürmesi bekleniyor.

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

3.3.2. Başakşehir İlçesi (*)

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 5747 sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki Kanun" çerçevesinde, Küçükçekmece'ye bağlı 6, Esenler ve Bahçeşehir'e bağlı 2'şer mahallenin katılımıyla Başakşehir İlçesi kurulmuştur.



9 Mahalle ve 1 köyden oluşan Başakşehir İlçesi'nin toplam alanı 10.433,6 ha'dır. Küçükçekmece İlçesi'nden katılan alan 6.730 ha'dır. İlçenin kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy Belediyesi; kuzeydoğusunda Sultangazi Belediyesi; güneyinde Avcılar Belediyesi, Küçükçekmece Belediyesi ve Bağcılar Belediyesi; doğusunda Esenler Belediyesi; batısında ve güneybatısında ise Esenyurt Belediyesi yer almaktadır.

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

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

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

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

3.3.3 Kayabaşı Mahallesi

Başakşehir ilçesine bağlı olan Kayabaşı Mahallesi, ilçenin kuzeyinde yer almakta olup coğrafi açıdan toprak zemininin kayalık olmasından ötürü Türkçede Kayabaşı adını almıştır. Kayabaşı Mahallesi, Altınşehir ve Güvercintepe Mahalleleri ile komşudur.

2002 yılında, Atatürk Olimpiyat Stadı'nın açılmasıyla bölgenin bilinirliği büyük ölçüde artmıştır.

2009 yılında, bünyesinde 1.140 adet konut içeren KIPTAŞ Kayabaşı Konutları ile bölge, büyük ölçekli toplu konut yatırımlarına ev sahipliği yapmaya başlamıştır.

Avrupa yakasındaki toplu konut uygulamalarıyla ön plana çıkmış bölgelerden biri olan Başakşehir İlçesi ve Kayabaşı Mahallesi'nden ve adını alan Kayaşehir olarak adlandırılan bölge TOKİ'nin uydu kent uygulamasıyla son dönemlerde gözler önüne çıkmıştır.

Başakşehir, Bahçeşehir ve Ispartakule gibi uydu kentlere yakın konumlu olmasına rağmen Kayabaşı Mahallesi'nde ağırlıklı olarak dar gelire hitap eden konutlar yer almaktadır. Bölgede yavaşta olsa alt-orta ve orta kesime hitap eden projelerde yer almaya başlamıştır.

Kayabaşı Mahallesi lokasyon olarak Atatürk Havalimanı'na 17 km, Boğaz Köprüsü'ne 24 km. mesafededir.

4.1. Çevre ve Konum

Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde kayıtlı 443 ada 44 ve 45 nolu parseller ile 882 ada 1 nolu parseldir.

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeyinde kalan bölgede yer almaktadır. Kayabaşı Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parseller, Kayaşehir Bulvarı üzerinde veya bir paralelinde yer almaktadır.

Taşınmazlar; Türkiye'nin en büyük yatırım ve vizyon projelerinin merkezinde yer alacak olacak olan, yapımı devam etmekte olan 3. Havalimanı'na ve Atatürk Havalimanı'na 14 kilometre mesafededirler.

Taşınmazlara ulaşım şu şekilde tarif edilebilir; Esenler - Arnavutköy yönünde Habibler Yolu (Eski Edirne Asf.) üzerinden Fenertepe Hava Garnizonu'nu geçer geçmez yer alan kavşaktan Kayabaşı Mahallesi'ne girişi sağlayan İstiklal Caddesi'ne bağlanıp yaklaşık 2 km. kadar güney yönde ilerledikten sonra solda yer alan herhangi bir sokaktan devam edilir ve rapora konu taşınmazlarında yer aldığı Kayaşehir Bulvarı'na bağlanılır.

Rapor konusu taşınmazların yakın çevresinde, Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde, Fatih Koleji, TOKİ Turgut Özal İmam Hatip Ortaokulu, TOKİ Yunus Emre İlkokulu, Hz. İsmail Cami, TOKİ Kayaşehir 17. Bölge ve 19. Bölge Konut Blokları ve çok sayıda boş parseller yer almaktadır.

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölge; Arnavutköy Habibler Yolu (Eski Edirne Asf.)'na yaklaşık 3 km. ve Kayabaşı Merkeze ise yaklaşık 3,5 km mesafededir.





4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parsellerin tapu kayıtları TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda düzenlenmiştir. Tapu kayıt belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

SAHİBİ – HİSSESİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Başakşehir
MAHALLESİ : Kayabaşı

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m2)	NİTELİĞİ	CİLT NO	SAYFA NO	TARİH	YEVMIYE NO
1	443	44	11.327,51	ARSA	123	12151	23.06.2014	10172
2	443	45	17.343,21	ARSA	123	12152	23.06.2014	10172
4	882	1	44.036,00	ARSA	124	12251	23.06.2014	10172

Not: Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım A.Ş. talebi üzerine bağımsız bölüm bazındaki değer tespit çalışması tarafımıza sunulan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan TAKBİS belgelerine göre rapor konusu parsellerin üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerhin bulunmadığı tespit edilmiştir.

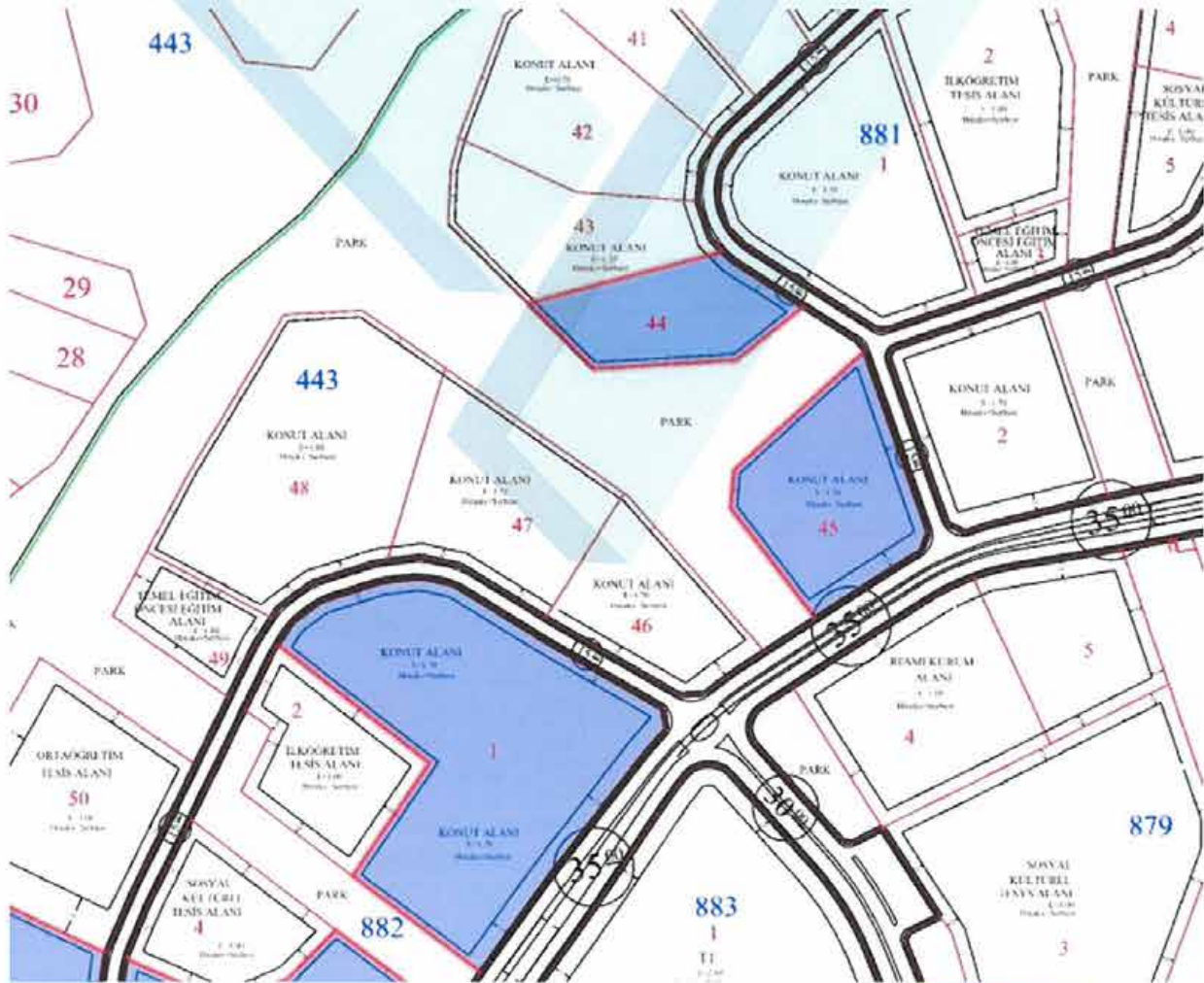
Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu parsellerin 09.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'na göre "Konut Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı, yapılaşma şartlarının ise, aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçüm (m ²)	Plan Fonksiyonu	Emsal	Hmaks.
1	443	44	11.327,51	Konut	1,35	Serbest
2	443	45	17.343,21	Konut	1,70	Serbest
4	882	1	44.036,00	Konut	1,70	Serbest

Ayrıca belediye yetkilileri tarafından rapora konu parsellerin de konumlandığı bölgenin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı belirtilmiştir.





**09.05.2013 TASDİK TARİHLİ İSTANBUL İLİ, BAŞAKŞEHİR İLÇESİ, KAYABAŞI
GECEKONDU ÖNLEME BÖLGESİ 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI**

PLAN NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER

1. Bu plan kapsamında; deprem yönetmeliği, otopark yönetmeliği, İSKİ Yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkında yönetmelik, su kirliliği kontrol yönetmeliği, v.b ilgili yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
2. Planlama alanında her türlü yapılaşma için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
3. Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir.
4. Plan bütününde tabii zemin kotunun 0.50 m altında ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydıyla çekme mesafelerine kadar parsel tamamında otopark yapılabilir. Bu otoparklar emsale dâhil değildir.
5. Yapı çekme mesafeleri içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında zemin altında kapalı otopark yapılabilir.
6. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
7. Planda bütün adalarda yapı nizamı serbest olup, ayrık, blok, sıra blok ve teras tipi şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde birden fazla yapı yapılabilir. Yapı boyutları çekme mesafeleri ve su basman kotları ilçe Belediyesince onaylanacak mimari avan projeye göre yapılacaktır.
8. Planlama alanı içerisinde bütün yapılarda h=serbesttir. Yapılar tabii zemin köşegenler ortalamasından kot alacak olup su basman kotu ± 1.50 m'dir.
9. Planda belirlenen emsal hesabına dahil olmak üzere teras katı, çekme kat ve çatı katı yapılabilir. Saçak genişliği min:0.60 m. ile maks:1.50 m. arasında değişebilir.
10. Teras katlarındaki açık alanlar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsal hesabına dahil değildir.
11. Fonksiyon adalarında farklı yoğunlukları gösteren hat, ifraz hattı değildir.
12. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar İskân edilebilir. İskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak su deposu, tesisat odası, otopark v.b.) olarak kullanılabilir.
13. Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1.20 m.yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
14. Planlama alanının kuzeyinde yer alan ağaçlandırılacak alanların (mezarlık alanlarının) sazlıdere su toplama havzası orta mesafeli koruma kuşağında yer alan kısımlarında defin işlemi yapılamaz. Bu alanlarda mezarlık hizmet birimleri, iski havza koruma yönetmeliği koşullarına uygun olarak yapılabilir.
15. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur. Yapılan sarnıçlar emsale dâhil değildir.
16. Donatı alanları kamunun eline geçmeden uygulama yapılamaz.
17. Planlama alanında imar kanunu'nun 18. Maddesi 2981/3290 sayılı kanunun Ek-1 maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama sınırı plan sınırıdır. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanları'nda Oluşturulabilecek en küçük parsel büyüklüğü 5000m²'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
18. Planlama alanında merkezi özellik gösteren, civarında özellikle sağlık, itfaiye ve iletişim haberleşme v.b. tesislerinin bulunduğu ve ulaşım türlerine yakın alanlarındaki açık alan meydan, yeşil alan-park gibi yerlerin uygun noktalarında, ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınmak ve "heliport yapım ve İşletim Yönetmeliği'ne" uymak şartı ile kamuya ait "heliport iniş-kalkış Pisti" (heliport alanı) ayrılabilir.



19. Tüm yapı adalarında yapı ve yaklaşma sınırı dışında 25 m² yi geçmeyen bekçi ve güvenlik kulüpleri yapılabılır, emsale dahil değildir.
20. Planlama alanının kuzey sınırı askeri güvenlik sınırır. Olası uyuşmazlıklarda askeri güvenlik bölgesi sınırı esas alınır.
21. Tüm durak yerleri cep şeklinde yapılacaktır.
22. Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
23. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir. Ancak doğal arazi yapısının korunması esastır. Apartmanlarda bodrum kat yapılamaması durumunda müştemilat(kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo ve garaj ile kapıcı dairesi) zemin katlarda düzenlenebilir. İskana tahsis edilen birimlerin haricinde zemin katta kalan bu hizmet bölümleri inşaat emsaline dahil değildir.
24. Plan raporunda, plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlar 3194 sayılı imar kanunu ve İstanbul İmar Yönetmeliği'nin lehte hükümleri geçerlidir.
25. Mülkiyeti aynı malikte olmak kaydıyla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere emsal değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan verilir.
26. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde; ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yola cephesine bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, Telekom yapıları, santral binaları v.b. kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

ÖZEL HÜKÜMLER

KONUT ALANLARI:

27. Planlama bütününde yapılaşma koşulları:

Yüksek yoğunluklu konut alanları; E:1.70

Orta yoğunluklu konut alanları; E:1.00, E:1.10, E:1.35

Düşük yoğunluklu konut alanları; E:0.75'dir

28. Konut alanlarında, yapılaşma emsal değerinin %2'si hmaks=5,50 m olmak üzere bağımsız ticari birimler olarak kullanılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

TİCARET ALANLARI:

29. Planlama alanında ticaret alanları ana/birinci derece merkez ve alt bölge merkezleri olarak öngörülmüş ve yapılaşma koşulları ana merkezde E=2.00 ve E=1.50, alt merkezlerinde E=1.00 olarak belirlenmiştir.

30. Ticaret alanlarında; iş merkezi, ofis, büro, alışveriş merkezi, çok katlı mağaza, çarşı, konaklama tesisleri, otel, motel, rezidans, sinema, tiyatro. müze, lokanta, banka, finans kurumları, kat otoparkı, özel eğitim ve özel sağlık üniteleri yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabilir.

31. T1 alanları ticaret ve konut alanları olup, bu alanlarda alanın % 50'sine kadar konut ve rezidans yapılabilir. T1 alanlarında yapılacak ticari birimler 30. plan notuna tabidir.

32. T1 alanlarında ticaret ve konut fonksiyonlarına göre yapılacak yapıların yeri vaziyet planı ile belirlenir ve vaziyet planına göre ifraz edilebilir.

AKARYAKIT VE BAKIM İSTASYONU ALANLARI:

33. Bu alanlarda, ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, akaryakıt, likit petrol gaz (lpg), sıkıştırılmış doğalgaz(cng) ve sıvılaştırılmış dogalgaz (lng) satış ve servis istasyonu, elektrikli araç şarj istasyonu hizmetleri ile ticari fonksiyonlar yer alabilir.

34. Bu alanlarda yapılaşma $E=0,65$, $h_{maks}=6.50$ m şartlarında olmak üzere mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANLARI:

35. Bu alanlar konut ve sanayi dışındaki, sosyal, kültürel ve üretim yapılmayan ticari tesislerin yapılabileceği alanlar olup, içerisindeki motel ve lokanta da bulunabilen resmi ve sosyal tesisler, ileri teknoloji kullanan, dumansız, kokusuz atık ve atık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünde tehlike arz etmeyen küçük ölçekli bakım, onarım, tamirat, oto galeri v.b. tesisler ile patlayıcı, parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen tesisler yer alabilir. Bu alanlarda yapılaşma $E=1,00$ olarak uygulanacaktır.

DONATI ALANLARI:

36. Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

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

38. Ortaöğretim tesis alanlarında mesleki ve teknik eğitim alanları yapılabileceği gibi, mesleki ve teknik eğitim alanlarında da ortaöğretim tesisleri yapılabilir.

39. Temel eğitim öncesi eğitim alanları, ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.

40. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim tesis alanlarında özel üniversite yapılabilir.

41. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim tesis alanlarında özel üniversite yapılması durumunda diğer eğitim tesisleri yapılamaz.

42. Resmi kurum alanlarında belediye'ye ait tesisler, karakol, muhtarlık, PTT, İSKİ,İTFAİYE İGDAŞ, TELEKOM v.b. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

43. Teknik altyapı alanlarında İSKİ İGDAŞ, katı atık merkezi, TELEKOM, İTFAİYE, İETT, TEİAŞ v.b. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

44. Sosyal, kültürel tesis alanlarında Kütüphaneler, Tiyatrolar, Sanat Galerileri, Huzurevi, Yurt, Rehabilitasyon Merkezi, Çocuk Ve Gençlik Merkezi, Kadın Konuk Evi, Toplum Merkezi gibi fonksiyonları İçeren Sosyal Hizmetler ve Çocuk Esirgeme Kurumu (SHÇEK) yapılanma alanı gibi tesisler yer alabilir.

45. Planda belirtilen sağlık tesis alanlarında; Hastane, Sağlık Ocağı, Dispanser, Doğumevi, Verem Savaş Merkezi, Kan Bankası, Ambulans Servisleri v.b. sağlık tesisleri yer alabilir.

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

47. Özel spor tesis alanında açık ve kapalı spor tesisi, eğlence merkezi, büfe, cafe gibi ihtiyaç birimleri yer alabilir. Bu alanda yapılaşma $E=1.00$, $H_{maks}=2$ kat olarak uygulanacaktır.

48. Park alanlarında uygulama kentsel tasarım projelerine göre yapılacaktır.

49. Plandaki park alanlarında; toplam alanın %2'sini ve $h_{maks}=6.50$ m'yi geçmeyecek şekilde ve gerekli önlemler alınmak koşuluyla, sabit olmayan büfe, açık çay bahçesi, su deposu, sarnıç, İGDAŞ vana odaları, trafo binası, muhtarlık gibi tesisler yer alabilir.

50. Planlama alanı içerisinde Park ve Bahçeler Müdürlüğü, Ulaşım Daire Başkanlığı v.b.kurumların uygun görüşü alınmak kaydı ile meydan, yeşil alan gibi kamuya açık alanların ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve doğal zemin değiştirilemeyecek şekilde olağan üstü durumlarda kullanılmak üzere yeraltı otoparkı düzenlenebilir.

51. Planda yer alan R1 rekreasyon alanlarında lokanta, kafeterya, çay bahçesi, sosyal ve kültürel tesis, spor tesisi, otopark gibi kamu tesisleri yer alabilir. Bu alanlardaki yapılaşma koşulları: TAKS=0.10,



KAKS=0.15, Hmaks=2 kat, kat yüksekliği maks=4.50m'dir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan dñzenlemeleri, ağağlandırma, gñletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gñsteri yerleri, seyir terasları, açık ve spor alanları yer alabilir.

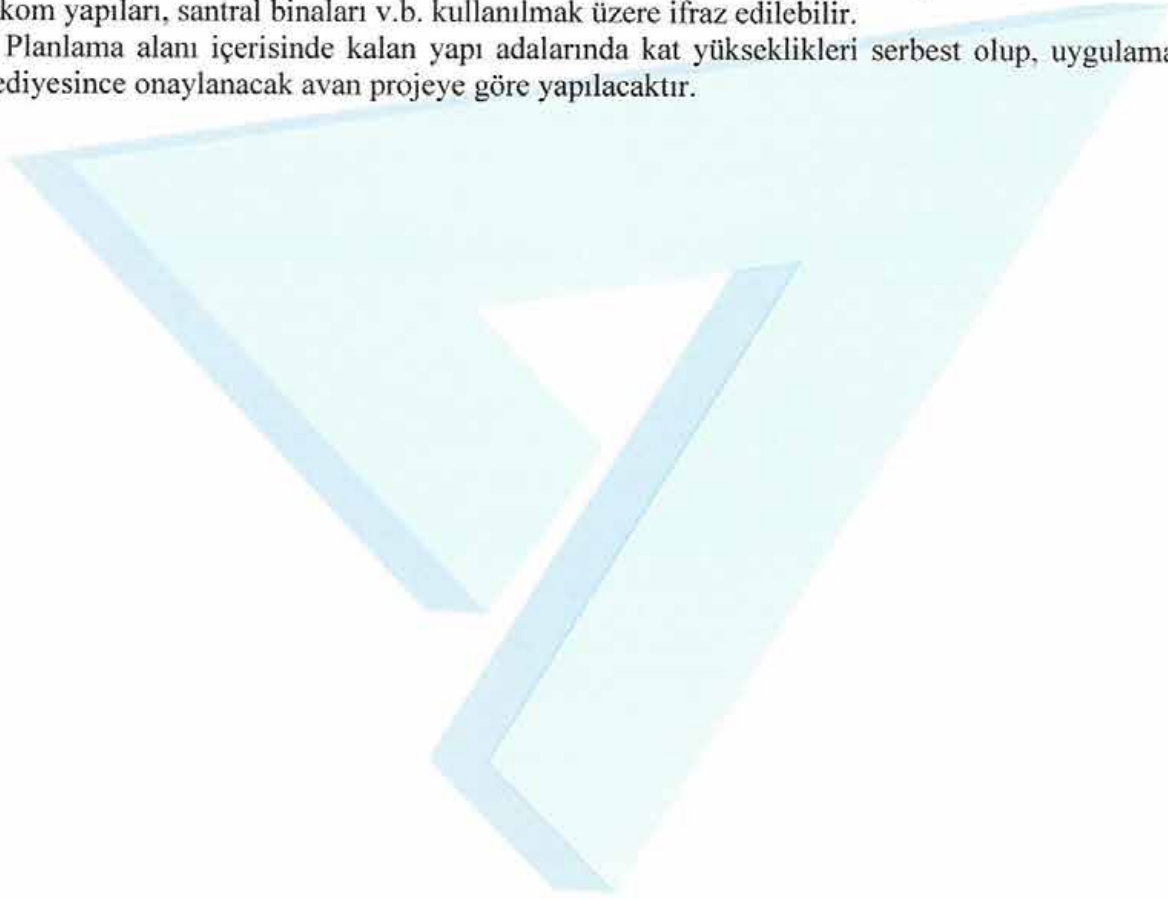
52. R1 rekreasyon alanlarında birinci bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Birinci bodrum katının iskân edilecek alanı parsel alanının %25'ini geğemez. Doğal zemin üstündeki yeşil alanların kullanımını kamuya açık olup, bu alan ve alan üzerinde gerđekleřtirilecek yapılar kamu ya da özel şahışlar tarafından kullanılabilir, kiralanabilir ve inşa edilebilir.

53. R2 rekreasyon alanında açık spor tesisi, umumi tuvalet ve çay bahçesi yapılabilir. Bu alanda yapılaşma E:0.25,hmaks: 1 kat'dır.

54. R3 rekreasyon alanlarında 51. Plan notunda belirtilen kullanımlara ek olarak ticari birimler de yer alabilir. Bu alanda taks=0.10, kaks=0.15, Hmaks=15.50 m, kat yüksekliği maks=4.50 m'dir. R3 rekreasyon alanında emsal harici 2 bodrum kat iskan edilebilir. Ancak iskan edilen 2 bodrum katın toplam alanı parsel alanının %25 'ini geğemez.

55. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde; ilgili kurum gñrüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yola cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, telekom yapıları, santral binaları v.b. kullanılmak üzere ifraz edilebilir.

56. Planlama alanı içerisinde kalan yapı adalarında kat yükseklikleri serbest olup, uygulama ilçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.



4.4. Projenin 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 23.06.2014 tarihinde Emlak konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış yapıldığı ve daha önce taşınmazların imar uygulaması neticesinde 10.01.2014 tarihinde olduğu öğrenilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Parsel 02.07.2009 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon İmar Planı sınırları içerisinde iken plan değişikliği ile 09.05.2013 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon İmar Planı sınırları içinde yer almıştır.

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 konu parseli de 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. Rapor konusu parsel yeniden rezerv alanı sınırları içerisindedir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Taşınmazların imar uygulaması ile 10.01.2014 tarihinde tescil edildiği öğrenilmiştir. Eski ve yeni ada parsel bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ESKİ ADA / PARSEL NO	YENİ ADA PARSEL NO
518/6	443/44
518/7	443/45
519/1	882/1

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde bir proje geliştirilmiştir. Geliştirilen proje bünyesinde yer alan yapılaşmaya ait olarak hazırlanan ruhsat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	882/1	1. Blok A Girişi	19.1.2016	31	YENİ YAPI	5A	28.356,78	MESKEN	143	29
									DÜKKAN	
2		2. Blok A Girişi		32	YENİ YAPI	5A	30.367,79	MESKEN	140	29
									DÜKKAN	
3		3. Blok		33	YENİ YAPI	4A	11.555,04	MESKEN	58	17
4		4. Blok A Girişi		34	YENİ YAPI	4A	8.996,27	MESKEN	41	16
5		4. Blok B Girişi		35	YENİ YAPI	4A	9.021,21	MESKEN	44	16
6		5. Blok A Girişi		36	YENİ YAPI	4A	6.986,83	MESKEN	30	16
7		5. Blok B Girişi		37	YENİ YAPI	4A	6.946,40	MESKEN	30	16
8		6. Blok		38	YENİ YAPI	4A	11.545,91	MESKEN	56	17
9	7. Blok	39	YENİ YAPI	4A	10.689,36	MESKEN	54	16		
10	OTOPARK	40	YENİ YAPI	3A	24.811,85				3	
11	443/44	1. Blok	19.1.2016	21	YENİ YAPI	4A	10.802,01	MESKEN	52	16
12		2. Blok A Girişi		22	YENİ YAPI	4A	5.239,49	MESKEN	18	12
13		2. Blok B Girişi		23	YENİ YAPI	4A	4.262,72	MESKEN	16	11
14		2. Blok C Girişi		24	YENİ YAPI	4A	4.475,81	MESKEN	16	10
15		OTOPARK		25	YENİ YAPI	3A	6.679,23			
16	443/45	1. Blok A Girişi	19.1.2016	26	YENİ YAPI	5A	28.329,01	MESKEN	138	28
									DÜKKAN	
17		2. Blok A Girişi		27	YENİ YAPI	4A	7.885,95	MESKEN	34	14
18		2. Blok B Girişi		28	YENİ YAPI	4A	8.829,94	MESKEN	42	13
19		2. Blok C Girişi		29	YENİ YAPI	4A	6.761,19	MESKEN	29	12
20	OTOPARK	30	YENİ YAPI	3A	11.781,99					
TOPLAM							244.324,78		968	

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetim işleri “Güneşli Mahallesi Kirazlı Caddesi No:5 İç Kapı No: 1 Bağcılar İstanbul” adresinde yer alan 784 Belge Nolu Turkuaz Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsellerin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde “konut ve ticari üniteleri bulunduran proje” inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmaz için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması sebebi ile değerlendirme proje bazında yapılmıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesindeki tüm bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirilmede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Başakşehir Kayabaşı 6. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Artaş İnş. San. Ve Tic. A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 876.000.000 TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %40 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 350.400.000 TL bedel ve oranlarda 25.05.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Kayabaşı 6. Etap (Avrupa Konutları) Projesi” sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde konumlu 443/44 11.327,51 m², 443/45 nolu parsel 17343,21 m², 882/1 nolu parsel ise 44.036,00 m² olmak üzere toplam 72.706,72 m² yüzölçüme sahiptirler.
- Konu parsellerin yollara olan cepheleri; 443 Ada 44 Nolu Parsel; Safahat Sokak'a yaklaşık 84 m. yol cephesi vardır. 443 Ada 45 Nolu Parsel; Safahat Sokak'a yaklaşık 150 m. ve Kayaşehir Bulvarı'na yaklaşık 100 m. cephesi vardır. 882 Ada 1 Nolu Parsel; Kayaşehir Bulvarı'na yaklaşık 240 m. ve Melikşah Sokak'a yaklaşık 350 m. cephesi vardır.
- Rapora konu parseller üzerinde herhangi bir inşai faaliyet başlanmamıştır.
- Rapora konu parsellerin birbirleri ile komşu değildir. Ancak aynı hat üzerinde yer almaktadırlar.
- Rapora konu parsellerin hepsi genel itibari ile doğu- batı yönünde hafif eğimli ve yer yer engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptirler.
- Parseller genel itibari düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller genel olarak yol kotundan aşağıda kalmaktadır.
- Parsellerin sınırları belirgin değildir. Bu sebeple rapor içeriğinde kullanılan fotoğraflar bölgesel olarak çekilmiştir.
- Proje kapsamında toplam 968 bağımsız bölüm yer almaktadır.
- 443 ada 44 parselde 1, 2-(A GİRİŞİ), 2-(B GİRİŞİ) ve 2-(C GİRİŞİ), olmak üzere toplam 4 adet blok bulunmaktadır.
- 443 ada 45 parselde 1, 1-(A-GİRİŞİ), 2-(A GİRİŞİ), 2-(B GİRİŞİ) ve 2-(C GİRİŞİ), olmak üzere toplam 4 adet blok bulunmaktadır.
- 882 1, 2, 3, 6, 7, 1 (A GİRİŞİ), 2-(A GİRİŞİ), 4-(A GİRİŞİ), 4-(B GİRİŞİ) ve 5-(A GİRİŞİ), 5-(B GİRİŞİ) olmak üzere toplam 11 adet blok bulunmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %2'dir.
- Proje bünyesindeki 443/45 nolu ve 882/1 nolu parsel üzerinde bulunan bazı bağımsız bölümlere ait yönetim planı verilerinden hareketle tahsisli alanlar değerlemede dikkate alınmıştır.

- Aşağıda parsel bazında kullanım fonksiyonu, adetleri ve alanları tablolarda gösterilmiştir.

	B.B. NİTELİĞİ	ADET	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
443/44	Konut	102	21.157,27
443/45	Konut	243	41.506,37
	Depolu Dükkan	4	985,27
	Dükkan	5	1.389,79
882/1	Konut	596	105.027,52
	Depolu Dükkan	18	4.922,42

- Yukarıdaki tabloya göre proje bünyesindeki konut ve ticari ünitelerin satışa esas kullanım alanları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

B.B. NİTELİĞİ	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
Konut	167.691,16
Dükkan	7.297,48
TOPLAM	174.988,64

- Proje bünyesinde yer alan konut ünitelerin tipleri, adetleri ve brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

	DAİRE TİPİ	ADET	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M ²)	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M ²)
443/44	2+1	5	738,43	96,54 – 97,24
	3+1	21	3.449,84	163 – 189,64
	4+1	59	12.275,50	201,23 -215,51
	5+1	17	4723,38	187,98
443/45	2+1	52	6.899,20	103,98-143,42
	3+1	171	30.146,19	168,29 -205,38
	4+1	20	4460,98	222,73 -223,31
882/1	1+1	2	214,04	107,02
	2+1	118	15.824,73	73,83 – 97,16
	3+1	304	52.783,70	162,19-188,63
	4+1	172	36.205,5	200,17 – 226,09

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUSMUZ
Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından bölgenin Yenişehir Projesi alanı olarak planlanması,	İstanbul'un göreceli de olsa diğer merkezi iş alanlarına uzak olması.
Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,	Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
Görülebilirliği ve reklam kabiliyeti,	Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması,
Proje bünyesinde alternatif daire tiplerinin ve ticari ünitelerin mevcut olması,	Küresel ve ülke çapında yaşanan ekonomik krizin gayrimenkul piyasasına olumsuz yönde yansması.
Kanal İstanbul Projesi'nin ve 3. Havaalanı'nın bölgenin yakınında olması,	
Kentsel olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması.	

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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

5.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **ACK Gayrimenkul (532 788 90 56) :** Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde konumlu 43.000 m² KAKS:1,00 yapılaşmaya sahip parsel, 85.000.000 TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= ~ 1.975,-TL/m²)
- **Sahibinden (530 405 44 34) :** Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Onur Sokak'ta yer alan 3369 m² yüzölçümüne sahip '**Konut**' imarlı, Emsal:1,90 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 2.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 2.552,-TL/m²)
- **ACK Gayrimenkul (532 788 90 56) :**
 - ✓ Başakşehir İlçesi, Altınşehir Mahallesi, Dağ Sokak'ta yer alan 1707 m² yüzölçümüne sahip '**Konut**' imarlı, Emsal:1,90 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 3.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~1.757,-TL/m²)
 - ✓ Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Ahmet Yesevi Caddesi'nde yer alan 1172 m² yüzölçümüne sahip '**Ticaret**' imarlı, Emsal:2,00 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 3.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~2.986,-TL/m²)
 - ✓ Kayabaşı Altınşehir bölgesinde 1370 m² yüzölçümüne sahip Emsal:1.50 konut imarlı yapılaşma hakkına sahip arsa 3.250.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Parsel uygulama sonrası bu alana kavuşacaktır. (Birim Değeri= ~2.372,-TL/m²)

Satışı Gerçekleşmiş Arsaların Emsal Araştırması :

- Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan; 33.755,50 m² yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal:2.00** yapılaşma hakkına sahip 512 ada 1 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 13.09.2012 tarihinde 37.131.050,-TL bedel ile satın alınmıştır. (Birim Değeri : 1.100,-TL/m²)
- Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan; 38.624.32 m² yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal: 2.00** yapılaşma hakkına sahip olan 526 ada 2 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 16.01.2013 tarihinde 44.417.968,-TL bedel ile satın alınmıştır. (Birim Değeri : 1.150,-TL/m²)
- Taşınmazla aynı bölgedeki 81.910,14 m² yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal:2.00** yapılaşma hakkına sahip 900 ada 3 nolu parsel ve 127.452 m² yüzölçümlü, "**Rekreasyon Alanı**" lejantına ve **Emsal: 0.15** yapılaşma hakkına sahip 540 ada 4 nolu parsel için Makro İnşaat Tic. Ltd. Şti. 04.05.2012 tarihinde toplam 635.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış gelirleri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. ne %26 oranı karşılığı 165.100.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. (Birim Değeri : ~ 1.150,-TL/m²)



- 81.536,59 m² yüzölçümlü **Konut Alanı** lejantına ve **Emsal:** 1.70 yapılaşma hakkına sahip olan 525 ada 2 parsel Emlak Konut GYO A.Ş. firması tarafından 13.09.2012 tarihinde 73.382.931,-TL bedel ile satın alınmıştır.(Birim Değeri : ~ 900,-TL/m²)
- 31.724,08 m² yüzölçümlü **Konut Alanı** lejantına ve **Emsal:**1.70 yapılaşma hakkına sahip olan 526 ada 3 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 16.01.2013 tarihinde 28.551.672,-TL bedel ile satın alınmıştır.
(Birim Değeri : ~ 900,-TL/m²)
- Taşınmazlara yakın konumda yer alan Kayabaşı mevkiinde bulunan 44.036 m² yüzölçümlü, **“Konut Alanı”** lejantına ve **“Emsal (E): 1,75”** yapılaşma hakkına sahip 882 ada 1 no’lu parsel Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından 01 Nisan 2014 tarihinde 1.625,-TL/m² birim değeri üzerinden satın alınmıştır.
- Taşınmazlarla aynı bölgedeki toplam 94.636,88 m² yüzölçümlü **“Ticaret Alanı”** lejantına ve **“Emsal (E): 2,00”** yapılaşma hakkına sahip 520 ada 2 parsel, 528 ada 1 ve 3 parseller ile 526 ada 1 parsel için İntaya İnşaat Taahhüt Yatırım A.Ş. – İntes İnş. San. ve Tic. A.Ş. ortaklığı 2014 yılında 726.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.’ne % 26 oranı karşılığı 188.760.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.
(parselin geliştirilmiş arsa birim değeri yaklaşık 1.995,-TL mertebelerindedir.)

Konut Emsal Araştırmaları :

- **Bizim Gayrimenkul (532 248 4456) :** Taşınmazın bulunduğu bölgede Metrokent 5.Etapta 20.katta 1+1 78 m² kullanım alanlı konut 365.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~4.679,-TL/m²)
- **Turyap Başakşehir 4.Etap Temsilciliği (533 397 2499) :** Başakşehir 5.Etap Salacak Sitesinde 6.katta 95 m² 2+1 konut 370.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~3.895,-TL/m²)
- **Şen Emlak (533 711 6655) :** Başakşehir 5.Etap Fatih Sitesinde 2.katta 85 m² 2+1 konut 325.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~3.824,-TL/m²)
- **Turyap Oyakkent Tem. (533 625 4041) :** Bahçeşehir Oyakkent Projesinde 10.katta 105 m² 2+1 mesken için 457.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~4.352,-TL/m²)
- **Altın Emlak (532 068 99 25) :** Medikule İstanbul Projesi’nde 22. normal katta konumlu, 57 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 250.000,-TL bedel ile satılık.
(Birim Değeri: ~4.386,-TL/m²)

- **Altın Emlak Medikule (532 342 27 43)** : Medikule İstanbul Projesi'nde 1. normal katta konumlu, 79 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 270.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~3.418,-TL/m²)
- **Es Loca Gayrimenkul (536 577 73 41)** : Medikule İstanbul Projesi'nde 6. normal katta konumlu, 73 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 300.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~ 4.110,-TL/m²)
- **Ertemel Emlak (507 078 18 18)** :
 - ✓ Medikule İstanbul Projesi'nde 6. normal katta konumlu, 100 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 388.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: 3.880,-TL/m²)
 - ✓ Medikule İstanbul Projesi'nde 6. normal katta konumlu, 75 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 285.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: 3.800,-TL/m²)
- **Turkuaz Emlak (532 658 59 53)** : Arterium Residences Projesi'nde 8. normal katta konumlu, 317 m² kullanım alanına sahip 6+2 daire 1.450.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~ 4.574,-TL/m²)
- **Albida Real Estate: (536 552 52 59)** : Ağaoğlu My World Europe Projesi'nde 5. normal katta konumlu, 77 m² kullanım alanına sahip 1+1 daire 300.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~ 3.896,-TL/m²)
- **Vadi Gayrimenkul: (533 312 75 37)** : Park Maveria Projesi'nde 15. normal katta konumlu, 118 m² kullanım alanına sahip 2+1 daire 490.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri: ~ 4.153,-TL/m²)

Bölgedeki Ofis Emsalleri:

- **Realty World (532 714 22 34)** : Arterium Residences Projesi'nde konumlu, 45 m² kullanım alanına sahip 1+0 ofis 220.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~4.889,-TL/m²)
- **Bağcıoğlu Emlak (535 398 68 30)** : Arterium Residences Projesi'nde konumlu, 46 m² kullanım alanına sahip 1+0 ofis 227.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~4.935,-TL/m²)
- **Sera Emlak (553 111 06 65)** : Merkez Kayaşehir Avm'de konumlu, 60 m² kullanım alanına sahip 1+1 ofis 255.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 4.250,-TL/m²)
- **Realty World (532 714 22 34)** : Merkez Kayaşehir Avm'de konumlu, 60 m² kullanım alanına sahip 1+1 ofis 244.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~4.067,-TL/m²)

Bölgedeki Dükkan Emsalleri:

- **Serap Gayrimenkul (537 932 2727)** : My World Europa projesinde 200 m² dükkan için 1.900.000TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 9.500,-TL/m²)
- **Turyap Hadımköy Kiptaş (533 293 1723)** : Kayabaşı Kiptaş Konutlarında Çarşı 1.katta 25 m² dükkan için 115.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.600,-TL/m²)
- **Turkuaz Emlak (532 658 5953)** : Arterium 1.kısımında 70 m² dükkan için 700.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 10.000,-TL/m²)
- **Century 21 Extra (532 334 0036)** : Arterium Projesi'nde 1.Etapda konumlu, 200 m² kullanım alanına sahip cadde cephe dükkan için 2.000.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: 10.000,-TL/m²)

5.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

5.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

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

5.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

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

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın konumu, imar fonksiyonu, yapılaşma şartları, yüzölçümü, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, değer takdir edilmiştir. Taşınmazların mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir edilmiş m² birim ve toplam değerleri aşağıda tabloda hesaplanmıştır.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
443	44	11.327,51	KONUT	Emsal= 1,35 Hmaks.= Serbest	1.800	20.389.518,00
443	45	17.343,21	KONUT	Emsal= 1,70 Hmaks.= Serbest	2.200	38.155.062,00
882	1	44.036,00	KONUT	Emsal= 1,70 Hmaks.= Serbest	2.200	96.879.200,00
		72.706,72				155.423.780,00

5.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki Kayabaşı 6. Etap (Avrupa Konutları) Projesi'nin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış olup Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle % 2 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, III-A, IV-A ve V-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2015 yılı birim maliyet tablolarına göre III-A sınıfına giren m² birim maliyeti 590,-TL/m², IV-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 750,-TL/m² ve V-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 1.230,-TL/m²'dir. Maktuen değer hesaplanmasında m² birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m² olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
882/1	1. Blok A Girişi	5A	28.356,78	143	29	1.500,00	42.535.170,00
				7			
	2. Blok A Girişi	5A	30.367,79	140	29	1.500,00	45.551.685,00
				11			
	3. Blok	4A	11.555,04	58	17	900,00	10.399.536,00
	4. Blok A Girişi	4A	8.996,27	41	16	900,00	8.096.643,00
	4. Blok B Girişi	4A	9.021,21	44	16	900,00	8.119.089,00
	5. Blok A Girişi	4A	6.986,83	30	16	900,00	6.288.147,00
	5. Blok B Girişi	4A	6.946,4	30	16	900,00	6.251.760,00
	6. Blok	4A	11.545,91	56	17	900,00	10.391.319,00
7. Blok	4A	10.689,36	54	16	900,00	9.620.424,00	
OTOPARK	3A	24.811,85		3	700,00	17.368.295,00	
443/44	1. Blok	4A	10.802,01	52	16	900,00	9.721.809,00
	2. Blok A Girişi	4A	5.239,49	18	12	900,00	4.715.541,00
	2. Blok B Girişi	4A	4.262,72	16	11	900,00	3.836.448,00
	2. Blok C Girişi	4A	4.475,81	16	10	900,00	4.028.229,00
	OTOPARK	3A	6.679,23		2	700,00	4.675.461,00
443/45	1. Blok A Girişi	5A	28.329,01	138	28	1.500,00	42.493.515,00
				9			
	2. Blok A Girişi	4A	7.885,95	34	14	900,00	7.097.355,00
	2. Blok B Girişi	4A	8.829,94	42	13	900,00	7.946.946,00
	2. Blok C Girişi	4A	6.761,19	29	12	900,00	6.085.071,00
OTOPARK	3A	11.781,99	2		700,00	8.247.393,00	
Çevre Düzenleme, Altyapı, vs. (Maktuen)							7.270.672,00
GENEL TOPLAM							270.740.508,00

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %2 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

$\% 2 \times 270.740.508 \text{ TL} = (5.414.810,16) \sim 5.415.000,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	155.423.780,-
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	5.415.000,-
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	160.838.780,-

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 40'dır. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'nin ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

PROJENİN MEVCUT HALİ İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN TOPLAM DEĞERİ (TL)	155.423.780,00
--	-----------------------

5.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

5.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

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

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Halihazırda yasal izinleri mevcut parseller üzerindeki satılabilir inşaat alanları sayfa 45 deki tabloda sunulmuştur.

	B.B. NİTELİĞİ	ADET	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
443/44	Konut	102	21.157,27
443/45	Konut	243	41.506,37
	Depolu Dükkan	4	985,27
	Dükkan	5	1.389,79
882/1	Konut	596	105.027,52
	Depolu Dükkan	18	4.922,42

B.B. NİTELİĞİ	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
Konut	167.691,16
Dükkan	7.297,48
TOPLAM	174.988,64

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

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede yer alan konutların yaklaşık 2016 yılı içinde satışın %60'ünün tamamlanacağı 2017 yılı içinde de %30'unun, 2017 yılı içinde de %10'unun satışının tamamlanacağı kabul edilmiştir. Dükkanların ise satışlarının 2015 yılında % 40'ünün, 2016 yılı içinde %60'ünün tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Proje genelinde m² bazında konutlarda birim değeri ortalama 3.000,-TL/m² dükkan birim değerinin ise ortalama 9.000,-TL/m² olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **558.604.204,85 TL** olarak bulunmuştur.

Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	558.604.204,85
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı	0,40
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	223.441.681,94

Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 558.604.204,85 TL Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 223.441.681,94 TL olarak hesaplanmıştır.

5.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde kayıtlı 443 ada 44 ve 45 nolu parseller ile 882 ada 1 nolu parsellerin mevcut durumuyla toplam değeri 160.838.780,-TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 155.423.780,-TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 558.604.204,85 TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 223.441.681,94 TL olarak hesaplanmıştır.

Rapor konusu parseller için Artış İnş. San. Ve Tic. A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 876.000.000 TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %40 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 350.400.000 TL bedel ve oranlarda sözleşme imzalanmıştır. Özetle, Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelir asgari 350.400.000 TL olacaktır.

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parsellerin toplam arsa değerinin, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin pazar değeri 155.423.780,-TL olarak takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 968 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü rayiç değerlerinin toplam değeri 602.552.500,-TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur.

Not: Bağımsız bölüm bazında yapılan değerlemede tahsisli alanlar dikkate alınmıştır.

BÖLÜM 6 TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Ocak 2016 -1

SÖZLEŞME TARİHİ	31.12.2015	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	11.01.2016	
RAPOR TARİHİ	13.01.2016	
RAPOR NO	2016/0029	
	TL	USD
PARSELLERİN KDV HARIÇ PİYASA RAYIÇ DEĞERİ (TL)	155.423.780,00	51.126.243,42

Değerleme konusu İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde kayıtlı 443 ada 44 ve 45 nolu parseller ile 882 ada 1 nolu parseller üzerinde konumlu Kayabaşı 6. Etap Projesidir. Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

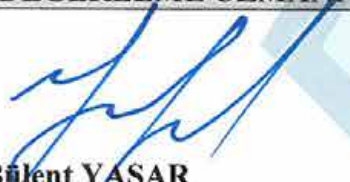
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	160.838.780,00	55.653.557,09
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	155.423.780,00	53.779.854,67
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	558.604.204,85	193.288.652,20
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	350.400.000,00	121.245.674,74
968 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki Toplam Rayiç Değeri	602.552.500,00	208.495.674,74
968 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Rayiç Değeri	659.086.940,00	228.057.764,71

Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,89 TL alınmıştır.

- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Saygılarımızla,

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

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 968 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Tahsisleri gösterir yönetim planı ekleri
- Rezerv alanı ile ilgili resmi gazete nüshası ve ekleri
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri