

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ'NDE
YER ALAN 6 ADET PARSEL**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

TALEP TARİHİ - NO	01.02.2013 TARİHLİ İLĞİ YAZISINA İSTİNADEN / 22.10.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	15.11.2013
DEĞERLEME TARİHİ	25.12.2013
RAPOR TARİHİ	27.12.2013
REVİZE RAPOR TARİHİ	19.08.2014
RAPOR NO	EML-1310017-REV
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DİŐİNDA ÜÇÜNCÜ ŐAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	BAŞAKŞEHİR İLÇESİ'NDE YER ALAN 6 ADET PARSEL (EMLAK KONUT GYO A.Ő. YE AİT HİŐSELER)
DEĞERLEME ADRESİ	KAYABAŞI MAHALLESİ 6 ADET ARSA ESENYURT/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402402) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Rapor Özeti
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - Hasılat Paylaşımı Yaklaşımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
 - 6.6 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1 - İNA Tablosu
- Ek 2 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 3 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4 - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6 - Rezerv Yapı Alanı
- Ek 7 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8 - Tapu Örnekleri

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 6 adet taşınmaz üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. Adına kayıtlı hisselerin değerlendirme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Atatürk Mahallesi Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir/İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 6 adet taşınmaz üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. Adına kayıtlı hisselerin, değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 25.12.2013 tarih ve EML-1310017 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Bu rapor, tarafımıza 06.08.2014 tarih, 12233903-340.99-724 sayı ile iletilen yazıya istinaden revize edilmiş olup, diğer bilgi, değer ve araştırmalar güncellenmemiştir.

Onur ÖZGÜR ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

Ayrıca şirketimiz tarafından söz konusu taşınmazlar için daha önceki tarihlerde hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİRT İLÇESİ KAYABAŞI MAHALLESİ 6 ADET ARSA
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	27.12.2013
REVİZE RAPOR TARİHİ	19.08.2014

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. RAPOR- DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ
İMAR DURUMU	BKZ. RAPOR- DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ
MEVCUT KULLANIM	PARSELLER ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA YAPI BULUNMAMAKTADIR

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
6 ADET PARSELİN TOPLAM DEĞERİ	230.711.807,00 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	BAŞAKŞEHİR
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	KAYABAŞI
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	
Sınırı	:	-
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Emlak Konut Hissesi*	Hisseye Düşen Arsa Miktarı (m ²)*	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
1	520	1	Arsa	45.389,81	Tam	45.389,81	102	10109	618	16.01.2013
2	520	2	Arsa	40.121,18	Tam	40.121,18	102	10110	618	16.01.2013
3	521	10	Arsa	53.086,96	Tam	53.086,96	106	10439	618	16.01.2013
4	528	1	Arsa	16.423,50	Tam	16.423,50	103	10132	618	16.01.2013
5	528	3	Arsa	18.653,20	Tam	18.653,20	106	10440	619	16.01.2013
6	536	3	Arsa	23.170,60	Tam	23.170,60	103	10153	13431	31.12.2010
21 ADET PARSELİN EMLAK KONUT G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM ARSA MİKTARI						196.845,25 m²				

*Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisse oranları ve hissesine düşen arsa miktarı tabloda belirtilmiştir.

2.2 - Takyidat Bilgileri

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nün 02.04.2013 tarihli tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazların üzerlerinde takyidat bulunmamaktadır. Takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

520 ada 1 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

520 ada 2 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

521 ada 10 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 14.12.2010 tarih ve 12540 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

528 ada 1 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

528 ada 3 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 14.12.2010 tarih ve 12540 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 619 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

536 ada 3 parsel ; İmar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile Emlak Konut Gayrimenkul Ortaklığı A.Ş. adına, 31.12.2010 tarih ve 13431 yevmiye no ile tüzel kişilerin unvan değişikliği işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İstanbul Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların 09.05.2013 tarihli ve 7096 sayılı oluru ile onaylanan Kayabaşı Gecekondü Önlleme Bölgesine İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı ve yerlerinin doğruluğu tespit edilmiştir.

09.05.2013 tasdik tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'nın ilgili plan notları aşağıda belirtilmiştir ;

1. Bu plan kapsamında; Deprem Yönetmeliği, Otopark Yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği, Karayolları Kenarına Yapılacak Tesisler Hakkında Yönetmelik, Su Kirliliği Kontrol Yönetmeliği, vb. 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 tabi zemin kotunun 0,50 m altında ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydıyla çekme mesafelerine kadar parsel tamamında otopark yapılabilir. Bu otoparklar emsale dahil değildir.
5. Yapı çekme mesafeleri içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında zemin altında kapalı otopark yapılabilir.
6. 5. 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 köşegenleri ortalamasından kot alacak olup; su basman kotu +- 1,5 m'dir.
9. Planda belirlenen emsal hesabına dâhil olmak üzere teras katı, çekme kat ve çatı katı yapılabilir. Saçak genişliği min: 0,60 m, ile max: 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 dâhil değildir.
11. Fonksiyon adalarında farklı yoğunlukları gösteren hat, ifraz hattı değildir.
12. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskân edilebilir. İskân edilen bodrum katlar emsale dâhildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak, su deposu, tesisat odası, otopark vb.) olarak kullanılabilir.
13. Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1,20 m'yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kurangezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
14. Planlama alanının kuzeyinde yer alan ağaçlandırılacak alanın (mezarlık alanlarının) Sazlıdere su toplama havzası orta mesafeli koruma kuağında yer alan kısımlarında defin işlemi yapılamaz. Bu alanlarda mezarlık hizmet birimleri, İSKİ 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 kanununun 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 alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel büyüklüğü 5.000m² 'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.

18. Planlama alanında merkezi özellik gösteren, civarında özellikle sağlık, iftaye ve iletişim - haberleşme vb. tesislerinin bulunduğu ve ulaşım türlerine yakın alanlardaki açık alan meydan, yeşil alan-park gibi yerlerin uygun noktalarında, ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınmak ve "heliport iniş-kalkış pisti"(heliport alanı) ayrılabilir.

19. Tüm yapı adalarında yapı yaklaşma sınırı dışında 25 m²'yi geçmeyen bekçi ve güvenlik kulübeleri yapılabilir. Emsale dâhil değildir.

20. Planlama alanının kuzey sınırı askeri güvenlik sınırındır. 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 emseline dâhil değildir.

24. Plan raporunda, plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar 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 edilir.

26. Planlama alanında bulunan her tür yapı parselinde; ilgili kurum görüşler doğrultusunda belirlenecek olan ve yola cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, Telekom yapıları, santral binaları vb. kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

ÖZEL HÜKÜMLER

Konut Alanları:

27. Planlama alanı bütününde yapılaşma koşulları (Konut alanları ile ilgili)

- 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 h_{max}= 5,50 m olmak üzere bağımsız ticari birimler olarak kullanılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.

Ticaret Alanları:

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 merkezlerde 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 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 fonksiyonuna göre yapılacak yapıların yeri vaziyet planı ile belirlenir ve vaziyet planına göre ifraz edilebilir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90869616-2607 sayılı yazısında aşağıdaki ifadeler yer almaktadır.

"İstanbul'da bulunan ve 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ekinde sınır ve koordinatları gösterilen alanda, olası afet riskini berteraf etmek üzere yeni yerleşim alanı olarak kullanılması amacıyla, anılan Bakanlar Kurulu Kararı ile 644 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararnamenin 2. Maddesinin birinci fıkrasının (ç) bendi kapsamında Başkanlığımız yetkilendirilmiş olup, sonrasında da söz konusu alan, 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanunun 2. Maddesinin birinci fıkrasının (c) bendi kapsamında Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı Olur ile "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir.

Diğer taraftan bu Alana ilave olarak, yaklaşık 3.800 ha'lık bir bölge daha Bakanlık Makamının 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile anılan 6306 sayılı Kanun kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak belirlenmiştir."Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 19.02.2013 tarih ve 90869616-2607 sayılı yazısında bölgedeki faaliyetlere ilişkin olarak aşağıdaki hususlarda açıklama getirilmiştir.

- Her tür ve ölçekte yeni plan ve plan değişikliği ile parselasyon planı yapılmaması,
- Köy ve belediye sınırları içinde kapanmış yollarla yol fazlalarının köy ve belediye namına tescil olunacağına ilişkin 2644 sayılı Tapu Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında işlem yapılmaması,

- Mer'i uygulama imar planı olup, imar uygulaması yapılmamış alanlarda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 15, 16 ve 18. maddesine istinaden işlem yapılmaması,

- Mer'i mevzuat kapsamında yapı ruhsatı alınarak fiilen inşasına başlanmış olup su basman seviyesinde inşaatı tamamlanmış ve ruhsat süresi devam eden yapılara ilişkin gerekli iş ve işlemlerin, 3194 sayılı İmar Kanunu ve diğer ilgili mevzuat çerçevesinde yürütülerek sonuçlandırılması, bunlar dışında kalan yapılara ilişkin yapılacak uygulamalarda ve yeni yapı ruhsatı işlemi tesis edilmeden önce ise Bakanlığımız görüşünün alınması,

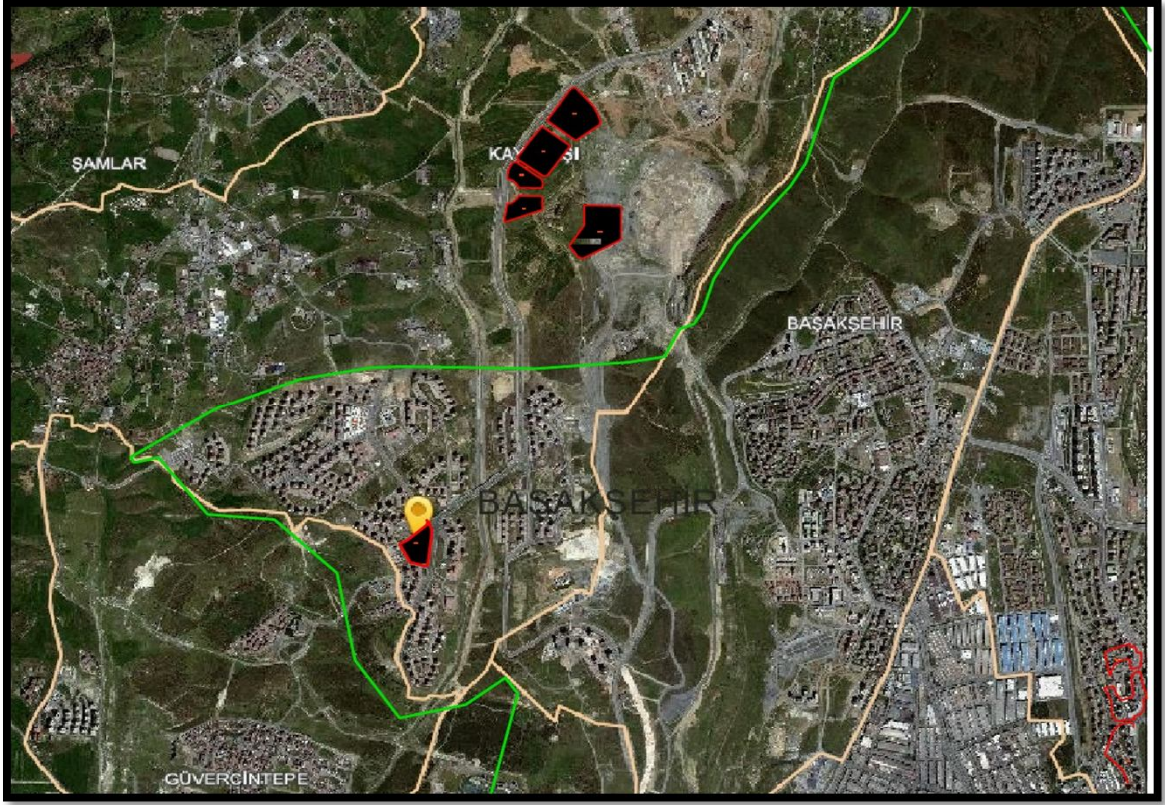
- 6306 sayılı Kanun ve anılan Bakanlar Kurulu Kararının amaç ve hedefleri çerçevesinde 2985 sayılı Toplu Konut Kanunu ve 775 sayılı Gecekondu Kanunu kapsamında hazırlanarak Bakanlığımız ve/veya ilgili idarelerce onaylanmış planların uygulanmasına ilişkin her tür iş ve işleme mer'i mevzuat çerçevesinde devam edilmesi.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 17.12.2012 tarih ve B.09.0.MPG.0.13.00.00-305/19190 sayılı yazısında rezerv alanları ile ilgili olarak "söz konusu alandaki tüm uygulamalar 6306 sayılı Kanun ve Bakanlığımız, Ulaştırma Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve Emlak Konut GYO A.Ş. arasında imzalanan 08.08.2012 tarihli İşbirliği Protokolü Hükümleri çerçevesinde yürütülecek" ifadesi yer almaktadır.

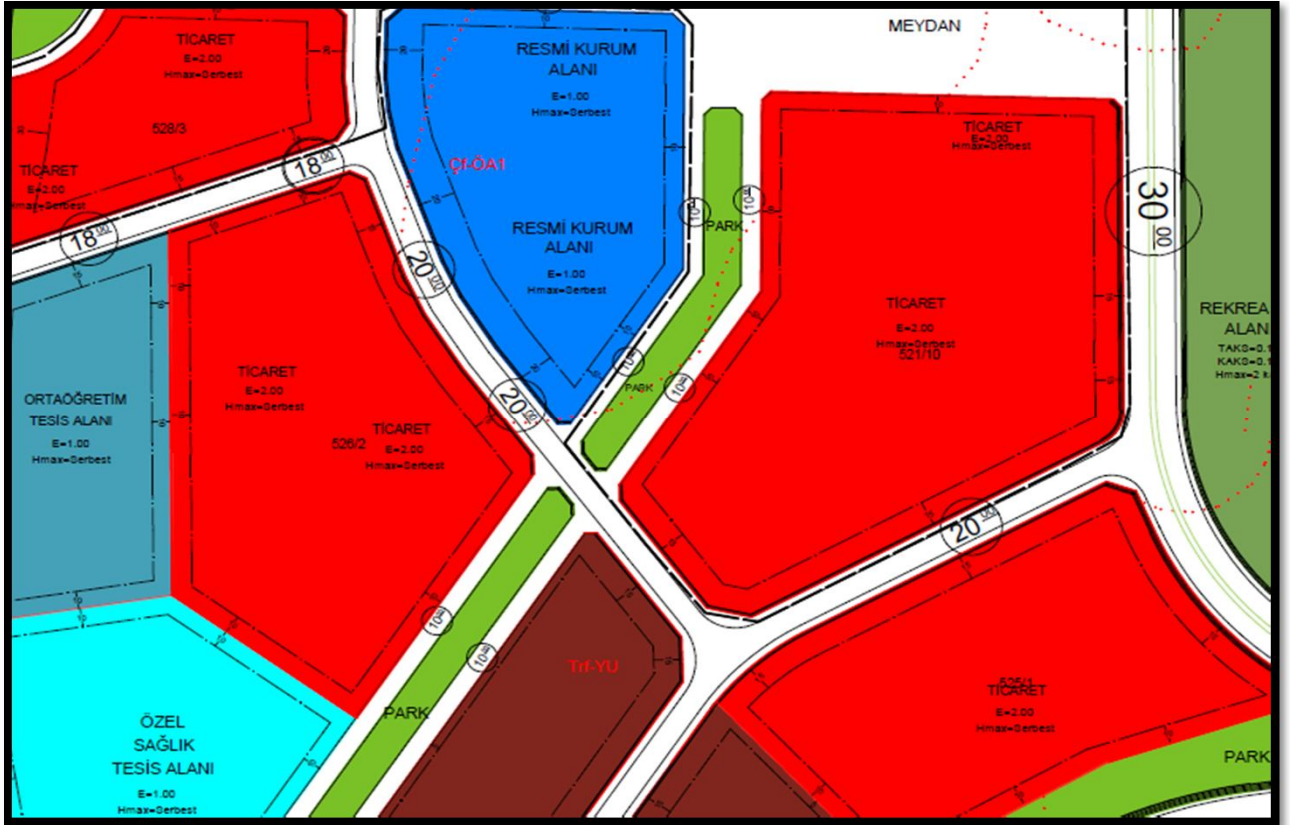
Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih , 48201018/150/14797 sayılı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Ne göndermiş olduğu yazısında daha önce rezerv yapı alanı olarak belirlenmiş olan alan sınırlarından uygulamaların mer'i imar planı kararları çerçevesinde ilgili Belediyece yürütülmesinde sakınca bulunmayan alanların çıkartılması suretiyle yeniden rezerv alan düzenlemesi yapıldığı bildirilmiştir.

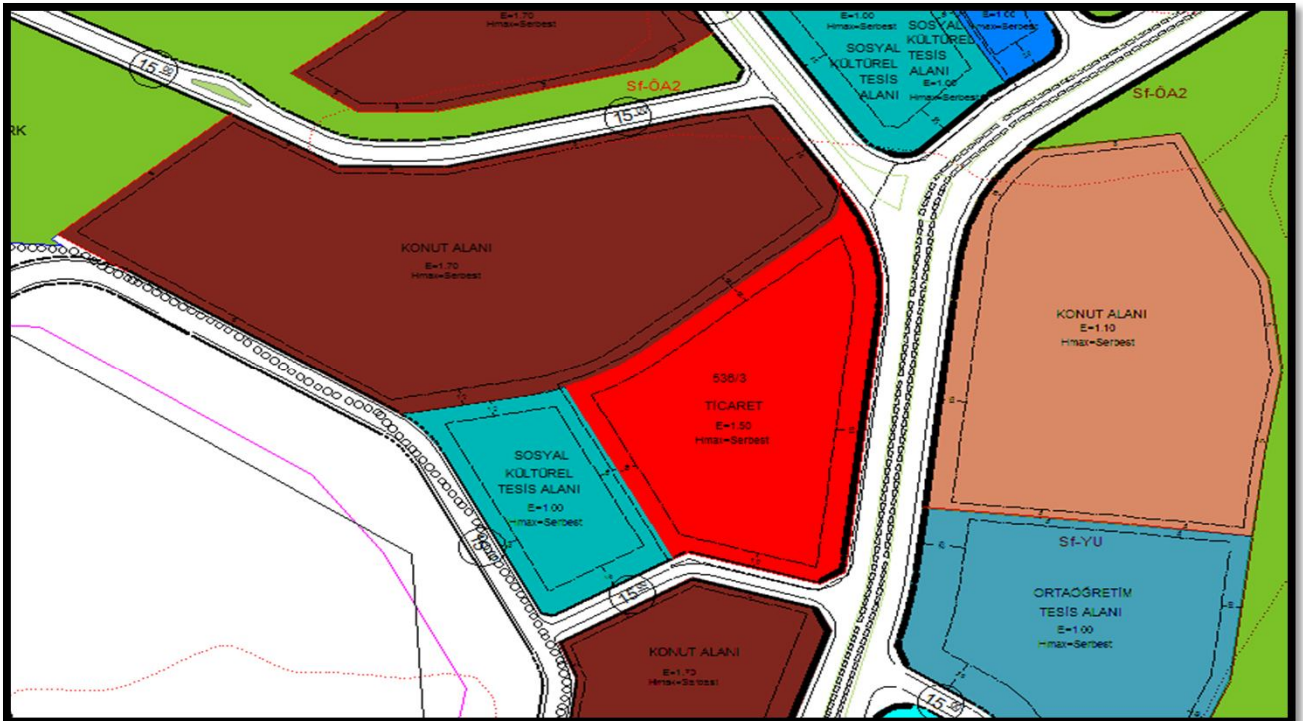
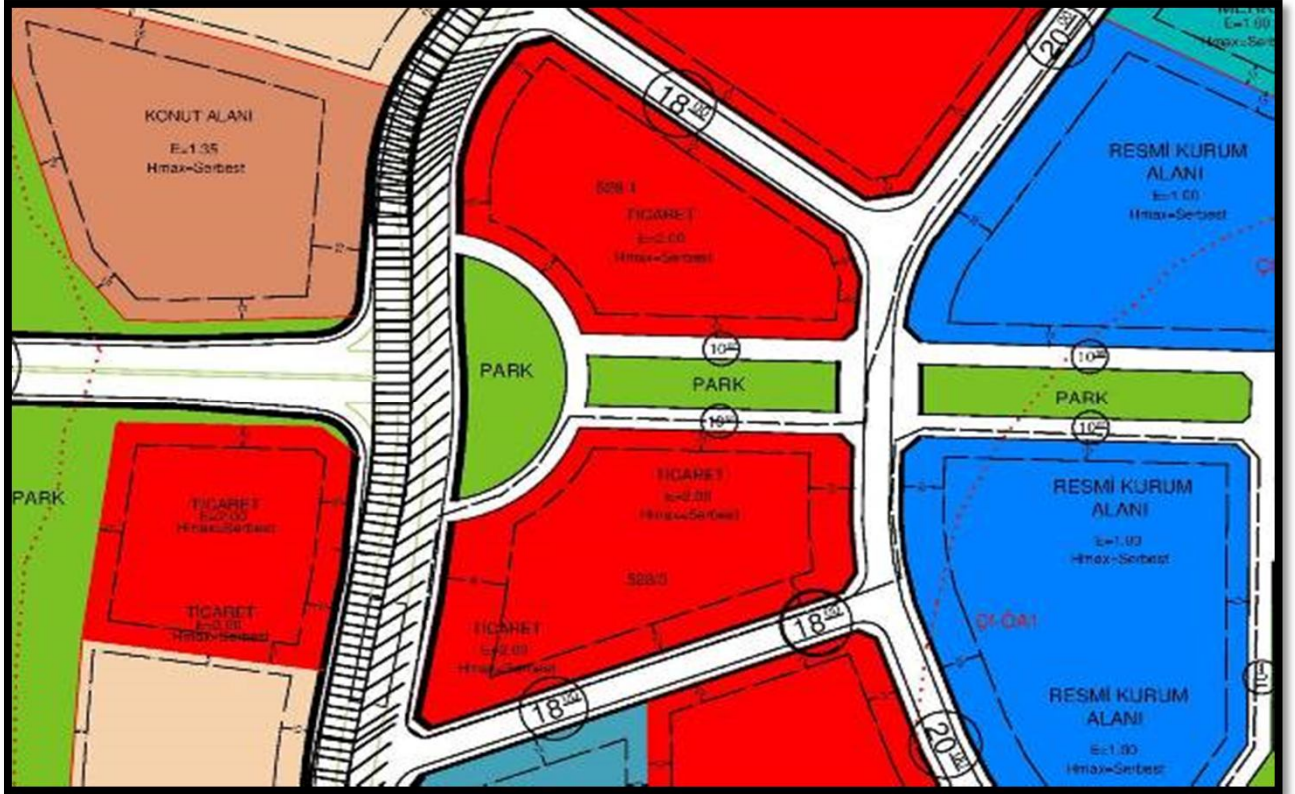
Bakanlık Makamının 20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı Olur'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanunun 2.maddesinin (1) numaralı fıkrasının (c) bendi kapsamında "Rezerv Yapı Alanı" olarak yeniden düzenlenen sınırlara göre;

Değerleme konusu değerlendirme konusu taşınmazlardan 536 ada 3 parsel rezerv yapı alanı dışında kalmakta olup, diğer parsellerin tamamı rezerv yapı alanı sınırı içerisinde yer almaktadır.



Sıra No	Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Lejantı	Yapılaşma Şartları			
					Emsal:	Hmax:	Serbest	
1	520	1	45.389,81	T1	2,00	Hmax:	Serbest	
2	520	2	40.121,18	T1	2,00	Hmax:	Serbest	
3	521	10	53.086,96	T1	2,00	Hmax:	Serbest	
4	528	1	16.423,50	T1	2,00	Hmax:	Serbest	
5	528	3	18.653,20	T1	2,00	Hmax:	Serbest	
6	536	3	23.170,60	T1	1,50	Hmax:	Serbest	





Değerleme konusu taşınmazlardan 520 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller 02.07.2009 onay tarihli Kayabaşı Toplu Konut alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı içerisinde Ticaret Alanı içinde kalmakta iken 09.05.2013 tarihli yeni uygulama imar planı kapsamına alınmış ve lejantı T1 olarak değişmiştir.521 ada 10 no'lu parsel ve 536 ada 3 no'lu parsel için 25.02.2010 tarihli imar planında ilave plan notları gelmiştir.Daha sonra 09.05.2013 tarihli yeni uygulama imar planı kapsamına alınmış ve lejantı T1 olarak değişmiştir. Parsellerin tümünün yapılaşma hakları aynı kalmıştır.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapılaşmaya rastlanmamıştır.

2.3.3 - Taşınmazların Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut durumda parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup boş durumdadırlar.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar ; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde yer alan ve aşağıdaki tabloda yüzölçümleri ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. 'nin hissesine düşen yüzölçümleri belirtilmiş olan arsa vasıflı ana gayrimenkullerdir.Eğimli bir topografik yapıya sahiptirler. 536 ada 3 no'lu parsel hariç olmak üzere cepheli oldukları imar yolların birçoğu henüz yerinde açılmamıştır.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Emlak Konut Hisse Oranı	Hisseye Düşen Arsa Miktarı (m ²)
1	520	1	45.389,81	Tam	45.389,81
2	520	2	40.121,18	Tam	40.121,18
3	521	10	53.086,96	Tam	53.086,96
4	528	1	16.423,50	Tam	16.423,50
5	528	3	18.653,20	Tam	18.653,20
6	536	3	23.170,60	Tam	23.170,60
TOPLAM			196.845,25		196.845,25

*Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi hisse oranları ve hissesine düşen arsa miktarı tabloda belirtilmiştir.

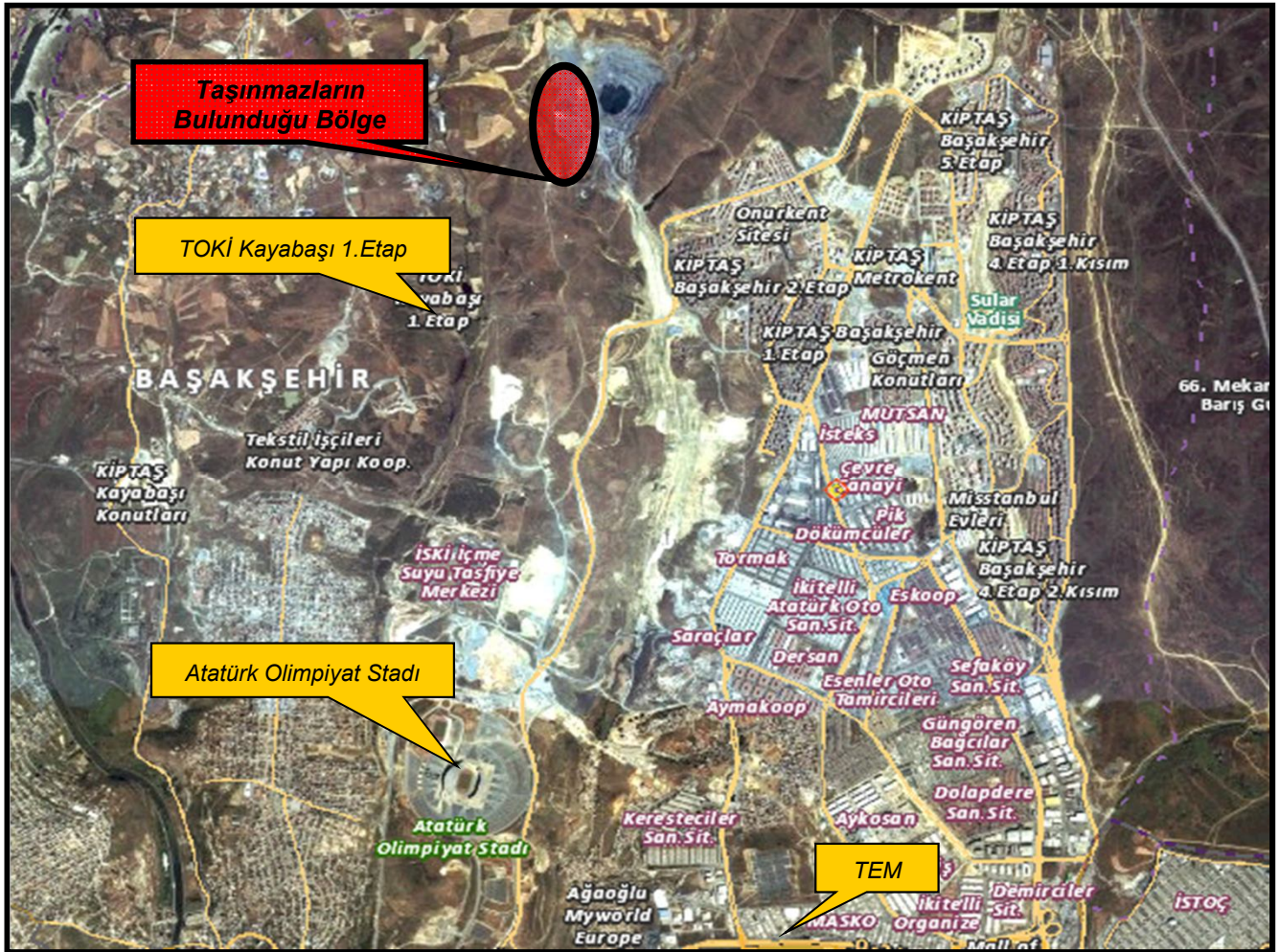
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde konumlanan toplam 6 adet parsellerdir.

Taşınmazlar mevcut Kayaşehir Projesi bitişiğinde ve içerisinde (536 ada 3 no'lu parsel) yer almakta olup yakın çevresinde boş arsalar, Atatürk Olimpiyat Stadı, İski Fatih Sultan Mehmet İçme Suyu Tasfiye Merkezi ve Ağaoğlu My Europe Projesi bulunmaktadır. Bölgede İkitelli Organize Sanayi Bölgesi içerisindeki sanayi siteleri (Saraçlar Sanayi Sitesi, Tormak Sanayi Sitesi, Keresteciler Sanayi Sitesi, Masko vd.) ile TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve KIPTAŞ tarafından geliştirilen modern şehircilik anlayışına uygun konut projeleri bulunmaktadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Rapor konusu taşınmazlara ulaşım; Onurkent – Olimpiyat Stadı istikametinde devam eden Olimpiyat Stadı Yolu üzerindeki Kayaşehir giriş kapısından girildikten sonra Kayaşehir 17. Bölge istikametinde yaklaşık 2,50 km devam edilmek suretiyle sağlanmaktadır. Taşınmazlar istikamet yönüne göre sağ tarafta konumlu olup birbirlerine yakın konumdadırlar.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Parsellerin sınırları yerinde işaretlenmemiş durumdadır. Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu alanda yapılan incelemelerde parsellerin kesin sınırları tespit edilememiştir. Kadastral pafta üzerinden yapılan incelemeler ve belediyeden elde edilen bilgiler dikkate alınmıştır. Bölge kısmen eğimli eğimli bir yapıya sahiptir. Parsellerin etrafının herhangi bir belirleyici unsurla sınırlandırılmadığı ve birçoğunun çokgen ve yamuk benzeri bir geometrik şekle sahip olduğu gözlemlenmiştir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, yıllık %0 33.1 nüfus artışı ve 10 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km² alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km²'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Başakşehir İlçesi

Başakşehir İlçesi; 2009 yılında Küçükçekmece ilçesinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile güneybatıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

Başak Konutları - İkitelli, Altınşehir - Kayabaşı, Bahçeşehir, Başakşehir 1. ve 2. etapları, Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne, 4. etap ve 5. etap'ı Esenler Belediyesi'ne, Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan düzenlemelerle bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kurulmuştur.

İlçenin kurulduğu bölgenin tarihi oldukça eskidir. Bu bölgenin Osmanlı dönemindeki ismi Azatlık'tır. Bu dönemde, Osmanlı Devleti'nin barut ihtiyacı buradan karşılanmaktaydı. Daha sonra, Altınşehir - Kayabaşı hattı başta olmak üzere bölgeye Resneli Çiftliği denmiştir. Çiftlik ve çevresindeki arazilerin parsellenmesi ve imara açılmasıyla ilçenin bugünkü mahalleleri oluşmuştur. İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ilçenin Altınşehir semtinde Kayabaşı yolu üzerinde bulunmaktadır. Mağarada alt paleolitik çağ ait kalıntılar ve Bizans dönemine ait bir kilise kalıntısı bulunmaktadır. Fakat ağır tahribata uğramıştır. Mağaranın güneyindeki taş ocakları yarığı birçok yerli sinema filmine mekan olmuştur. Şamlar bendi ve baruthanesi Osmanlı döneminde yapılmış ve günümüze gelmeyi başarmıştır. İlçede sosyal yaşam alanları: Başak Konutları Sular Vadisi ve Türkiye'nin en büyük yapay göleti olan Bahçeşehir'deki gölet ve çevresindedir.

Bahçeşehir ve Başak Konutları'nda sosyal ve kültürel yapılar mevcuttur. Ancak en sorunlu bölge olan Altınşehir bölgesinde henüz altyapı çalışmaları bile yapılmamıştır. Türkiye'nin en büyük stadyumu olan Atatürk Olimpiyat Stadı bu ilçededir. Ancak ulaşım zorluğu ve çevre şartlarının yetersizliği nedeniyle stad tam kapasite olarak kullanılamamaktadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası(Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren mütekabiliyet yasaının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir.

Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gelen ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu ve bu durumun gayrimenkul alım satımlarına yansdığı görülmüştür. Faiz oranlarında yaşanan yükselişin devam etmesi durumunda konut alım satımlarının olumsuz etkilenebileceği düşünülmektedir. Ancak kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü, Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Taşınmazlar gelişim trendi gösteren bölgede yer almaktadırlar.
- * T1 lejantıda bulunmaktadırlar.
- * Bölgenin alt yapı çalışmaları büyük ölçüde tamamlanmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Bölgedeki yapılaşma oranı düşüktür.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
 -Parsellerin mevcut durum değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı yöntemi, ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden yararlanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Arsa Emsalleri

* CADDE EMLAK

Tel 0532 233 73 31

Yapılan görüşmede aynı bölgede bulunan E=1.50, H(max)=Serbest yapılaşma koşullarındaki konut imarlı net 6.200 m² alanlı olarak pazarlanan arsanın 6.000.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	6200	.-M ²	6.000.000	.-TL	968	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-----------	------	-----	---------------------

* CENTURY 21 PARK EMLAK

Tel 0533 522 59 76

Yapılan görüşmede aynı bölgede bulunan E=1.50 , H(max)=Serbest yapılaşma koşullarındaki konut imarlı net 8.000 m² alanlı olarak pazarlanan arsanın 9.000.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	8000	.-M ²	9.000.000	.-TL	1.125	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-----------	------	-------	---------------------

* ANSİA GAYRİMENKUL

Tel 0212 225 54 28

Yapılan görüşmede aynı bölgede bulunan E=1.25 yapılaşma koşullarındaki ticaret imarlı net 11.000 m² alanlı olarak pazarlanan arsanın 27.500.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	11000	.-M ²	27.500.000	.-TL	2.500	.-TL/M ²
----------------	-------	------------------	------------	------	-------	---------------------

* UNITED MİLLENIUM GAYRİMENKUL

Tel 0212 871 52 47

Yapılan görüşmede aynı bölgede bulunan E=1.50 yapılaşma koşullarındaki ticaret imarlı net 4.000 m² alanlı olarak pazarlanan arsanın 11.000.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	4000	.-M ²	11.000.000	.-TL	2.750	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	------------	------	-------	---------------------

*** UNİTED MİLLENİUM GAYRİMENKUL**

Tel 0212 871 52 47

Yapılan görüşmede aynı bölgede bulunan E=2.00 , H=Serbest yapılaşma koşullarındaki konut imarlı net 22.000 m² alanlı olarak pazarlanan arsanın 22.500.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	22000	.-M ²	22.500.000	.-TL	1.023	.-TL/M ²
----------------	-------	------------------	------------	------	-------	---------------------

Konut Emsalleri

*** AĞAOĞLU MY EUROPE SATIŞ OFİSİ**

Tel 0212 444 67 77

Yapılan görüşmede Ağaoğlu My Europe projesine bulunan 2+1 kullanımlı 165 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 520.000.-TL fiyatla , 3+1 kullanımlı 175 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 550.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	165	.-M ²	520.000	.-TL	3.152	.-TL/M ²
SATILIK	175	.-M ²	550.000	.-TL	3.143	.-TL/M ²

*** ANSİA GAYRİMENKUL**

Tel 0212 225 54 28

Yapılan görüşmede Ağaoğlu My Europe projesine bulunan 2+1 kullanımlı 152 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 470.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	152	.-M ²	470.000	.-TL	3.092	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** CENTURY 21 PARK EMLAK**

Tel 0533 522 59 76

Yapılan görüşmede Bahçetepe Evleri projesinde bulunan 2+1 kullanımlı 144 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 400.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	144	.-M ²	400.000	.-TL	2.778	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** CENTURY 21 PARK EMLAK**

Tel 0533 522 59 76

Yapılan görüşmede Bahçetepe Evleri projesinde bulunan 3+1 kullanımlı 164 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 460.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	164	.-M ²	460.000	.-TL	2.805	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** CADDE EMLAK**

Tel 0532 233 73 31

Yapılan görüşmede Kiptaş Kayaşehir Evleri projesinde bulunan 3+1 kullanımlı 120 m² alanlı olarak pazarlanan dairenin 200.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	120	.-M ²	200.000	.-TL	1.667	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

Ticari Birim Emsalleri*** HANBEY GAYRİMENKUL**

Tel 0212 864 04 72

Yapılan görüşmede Bizim Evler 2 Evleri projesinde bulunan 45 m² alanlı olarak pazarlanan dükkanın 170.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	45	.-M ²	170.000	.-TL	3.778	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** SİTE EMLAK**

Tel 0212 472 64 25

Yapılan görüşmede Ağaoğlu My Europe projesinde bulunan 115 m² alanlı olarak pazarlanan dükkanın 420.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	115	.-M ²	420.000	.-TL	3.652	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** UZMAN GAYRİMENKUL**

Tel 0212 485 54 54

Yapılan görüşmede Bizim Evler 4 Evleri projesinde bulunan 55 m² alanlı olarak pazarlanan dükkanın 180.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	55	.-M ²	180.000	.-TL	3.273	.-TL/M ²
----------------	----	------------------	---------	------	-------	---------------------

*** TEK EMLAK**

Tel 0212 542 44 17

Yapılan görüşmede Kiptaş Kayaşehir Evleri projesinde bulunan 140 m² alanlı olarak pazarlanan dükkanın 390.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	140	.-M ²	390.000	.-TL	2.786	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	---------	------	-------	---------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ARSA	ARSA	ARSA
SATIŞ FİYATI		22.500.000	9.000.000	6.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	18653,2	22.000	8.000	6.200
BİRİM M ² DEĞERİ		1.023	1.125	968
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E=2,00	E=2.00	E=1.50	E=1.50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	T1	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-12%	-12%
TOPLAM DÜZELTME		11%	8%	28%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.195	1.130	1.215	1.239

Yapılan araştırmalar sonucunda bölgede ticaret imarlı arsaların m² birim fiyatının büyüklüğüne, konumuna, yapılaşma şartlarına göre 900.-1.300.-TL/m² arasında değiştiği anlaşılmıştır. Bu duruma göre parseller için 528 ada 3 parsel referans olarak alınmış ve onun için karşılaştırma tablosu düzenlenmiştir. Diğer parselelere değer verilirken 528 ada 3 parselin birim m² değeri olan 1.195 .-TL referans olarak alınmıştır.

TAŞINMAZLARIN DEĞER TABLOSU							
ADA NO	PARSEL NO	ALANI (M ²)	HİSSEYE DÜŞEN ALAN (M ²)	BİRİM M ² DEĞERİ (TL)	HİSSEYE DÜŞEN ALANIN DEĞERİ (TL)	HİSSEYE DÜŞEN ALANIN DEĞERİ (USD)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/M ² /AY)
520	1	45.389,81	45.389,81	1.195,00	54.240.822,95	25.828.963,31	4,98
520	2	40.121,18	40.121,18	1.195,00	47.944.810,10	22.830.861,95	4,98
521	10	53.086,96	53.086,96	1.195,00	63.438.917,20	30.209.008,19	4,98
528	1	16.423,50	16.423,50	1.195,00	19.626.082,50	9.345.753,57	4,98
528	3	18.653,20	18.653,20	1.195,00	22.290.574,00	10.614.559,05	4,98
536	3	23.170,60	23.170,60	1.000,00	23.170.600,00	11.033.619,05	4,17
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)					230.711.806,75		
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)					230.711.807,00		
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-USD)					109.862.765,12		

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemesi yapılan taşınmazlar için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı içerisinde inşaat maliyet hesapları yapılarak hesaplardan elde edilen veriler İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda kullanılmıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Ticaret alanı lejantına sahip parsellerin üzerinde bünyesinde ticari üniteleri barındıran rezidans projesi geliştirileceği kabul edilmiştir. Bölgede arsa stokunun fazla olması ve konut projelerinin henüz az sayıda olması nedeniyle parseller üzerinde geliştirilebilecek sadece ticaret kullanımlı bir projenin verimli bir proje olmayacağı kanaatine varılmıştır. Bu nedenle T1 lejantına sahip olan parsellerin üzerinde, plan notlarına istinaden % 50 ticaret ve % 50 konut (rezidans) kullanımlı bir projenin geliştirilmesi önerilmektedir (bknz.plan notu:T1 alanları ticaret ve konut alanları olup bu alanlarda alanın %50 sine kadar konut ve rezidans yapılabilir). Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İndirgenmiş Nakit akımları Tablosunda "Proje Geliştirmeye konu edilen parseller için toplam arsa değeri hesaplanmış olup aynı tabloda öngörülen maliyetler ve diğer kabullere ilişkin hesaplamalar da görülmektedir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Genel Kabul ve Varsayımlar

Satılabilir Alan İlave Oranı; Bölgede ve ülke genelinde benzer nitelikli projelerde satılabilir alanların emsal inşaat alanına, merdiven kovası, bina girişi ve emsale dahil olmayan diğer kullanım alanlarının ilavesi ile (balkon, teras, kat bahçesi vb.) belli bir miktar artırılarak hesaplandığı gözlemlenmektedir. İncelenen örnek projelerde bu artış miktarının %10 ila %20 aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin satılabilir alan ilave oranı için **%15** değeri kabul edilmiştir.

İnşaat Alanı İlave Oranı; Proje genelinde ruhsat inşaat alanı ile emsal inşaat alanı arasında bir fark oluşacak olup bu fark, özellikle bodrum katlarda emsale ve doğrudan kullanıma dahil olmayan ortak alanlar ile ilgilidir. İncelenmiş benzer proje örneklerinde kot altında yapılan inşaat alanı, otopark alanı planlaması, sosyal tesis alanları vb mimari özelliklere bağlı olmak üzere ruhsat inşaat alanının emsal inşaat alanından %20 ila %50 aralığında oranlar ile daha fazla olduğu gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin bulunduğu bölge ve benzer proje örnekleri dikkate alındığında inşaat alanı ilave oranı için **%30** değeri kabul edilmiştir.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. Hisseleri için Emsal İnşaat Alanı Hesabı						
Ada No	Parsel No	Alan	Lejantı	Yapılaşma Şartları		Emsal İnşaat Alanı (m ²)
520	1	45.389,81	T1 Alanı	Emsal:	2,00	90.779,62m ²
520	2	40.121,18	T1 Alanı	Emsal:	2,00	80.242,36m ²
521	10	53.086,96	T1 Alanı	Emsal:	2,00	106.173,92m ²
528	1	16.423,50	T1 Alanı	Emsal:	2,00	32.847,00m ²
528	3	18.653,20	T1 Alanı	Emsal:	2,00	37.306,40m ²
536	3	23.170,60	T1 Alanı	Emsal:	1,50	34.755,90m ²
TOPLAM		196.845,25m ²			1,94	382.105,20m²

Emlak Konut GYO A.Ş. Hisseleri için Satılabilir Alan ve Ruhsat İnşaat Alanı Hesabı					
Ada No	Parsel No	Lejant / Fonksiyon	Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²) (%15)	Ruhsat İnşaat Alanı (m ²) (%30)
520	1	T1 Alanı	90.779,62	104.396,56	118.013,51
520	2	T1 Alanı	80.242,36	92.278,71	104.315,07
521	10	T1 Alanı	106.173,92	122.100,01	138.026,10
528	1	T1 Alanı	32.847,00	37.774,05	42.701,10
528	3	T1 Alanı	37.306,40	42.902,36	48.498,32
536	3	T1 Alanı	34.755,90	39.969,29	45.182,67
TOPLAM			382.105,20	439.420,98	496.736,76

Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazların ve Emlak G.Y.O. A.Ş.'nin tam hissesine ve parçalı hissesine sahip olduğu toplam alan 196.845,25 m² dir. Emlak G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen hisse alanı üzerlerinde inşa edilebilecek yapıların toplam satışa esas alanı 439.420,98 m² olarak hesaplanmış olup detayları yukarıdaki "Satılabilir Alan ve İnşaat Alanı Hesabı Tablosu"nda gösterilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir. Ayrıca plan notlarında T1 alanlarında %50'sine kadar konut / rezidan yapılabileceği belirtilmiş olmasına istinaden, satılabilir alanın %50 'sinin ticari üniteler , %50 'sinin konut olacağı öngörülmüştür.

Toplam Satılabilir Alan	Satılabilir Konut Alanı	Satılabilir Ticaret Alanı
439.420,98 m ²	50,00%	50,00%
	219.710,49 m ²	219.710,49 m ²

Taşınmazlar için yatırım süreci 60 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Konut birimlerinin satışların yıllara göre dağılımı ile ilgili kabul aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem	5.dönem
Konut	30,00%	30,00%	20,00%	10,00%	10,00%
Ticaret	10%	10,00%	20,00%	30,00%	30,00%

Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama **2.250.-TL/M²** ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır. Ticari birimlerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama **3.500.-TL/M²** ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem	5.dönem
Konut	2.500,00 TL/m ²	2.750,00 TL/m ²	3.025,00 TL/m ²	3.327,50 TL/m ²	3.660,25 TL/m ²
Ticaret	3.500,00 TL/m ²	3.850,00 TL/m ²	4.235,00 TL/m ²	4.658,50 TL/m ²	5.124,35 TL/m ²

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

İnşa edilecek olan yapıların yapı sınıfı IV.A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2013 yılı m² birim yapı maliyet listesine göre IV.A yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 650,00-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu arsalar üzerinde inşa edilmesi öngörülen projeler için varsayılan proje özellikleri, yapı kaliteleri vb öngörülere istinaden söz konusu yapıların 2014 yılı için ortalama m² birim maliyetlerinin **1.000,00-TL** olacağı kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerinin yıllık artış oranı, finansal riskler, hakediş sistemleri ve proje imajı gibi etkenler de göz önünde bulundurularak **%11** olarak kabul edilmiş olup yıllara yaygın birim maliyet değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Birim Maliyet	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
11,00%	1.000,00 TL/m ²	1.110,00 TL/m ²	1.232,10 TL/m ²	1.367,63 TL/m ²

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Yaklaşık 496.736,76 m² inşaat alanına sahip olması öngörülen konut/rezidans projesi için öngörülen inşaat süresi 4 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Dağılım	35,00%	35,00%	20,00%	10,00%

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	4.dönem
Dağılım	35,00%	35,00%	20,00%	10,00%
Birim Maliyet	1.000,00 TL/m ²	1.110,00 TL/m ²	1.232,10 TL/m ²	1.367,63 TL/m ²
İnşaat (m²)	173.857,87 m ²	173.857,87 m ²	99.347,35 m ²	49.673,68 m ²
Maliyet (TL)	173.857.866 TL	192.982.231 TL	122.405.872 TL	67.935.259 TL

Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta ve üzeri gelir düzeyine hitap edecek rezidans projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden bir projede satış & pazarlama maliyetlerinin satışa hazır proje alanı üzerinden 10,00 TL/m² ile 50,00 TL/m² arasında değişeceği düşünülmektedir. Rapora konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde **20,00 TL/m²** tutarında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu yaklaşımın bir sağlaması olarak yapılan diğer bir hesaplamada satış pazarlama maliyetlerinin brüt inşaat maliyetleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

Genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Bu tutar net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m² olan bir projede inşaat alanı üzerinden 25,00 TL/m² ile 60,00 TL/m² aralığında bir tutara denk gelmektedir.

Değerleme konusu proje için net inşaat maliyeti 1.000,00 TL/m² olarak kabul edilmiş olup bu durumda pazarlama maliyetinin 20,00 TL ile 50,00 TL/m² aralığında değişmesi beklenmektedir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

Proje Geliştirme Maliyetleri (Proje Yönetimi Maliyeti, Risk Maliyeti ve Kar Beklentileri)

a- Proje Geliştirme Maliyeti / Proje Değeri Oran Öngörülleri

Geliştirme Maliyetinin proje değeri içerisindeki oranı ile ilgili yapılan incelemelerde, projenin inşaat kalitesi, hedef kitlesi, arsa değeri / inşaat maliyeti ilişkisi, geliştirici firmanın marka ve imajı, kurumsal yapısı ve kar beklentileri ile piyasa koşullarının bir araya gelmesi ile oluşan bir ekten grubuna bağlı olduğu gözlemlenmektedir.

Kar amaçlı olarak özel sektör geliştiricileri tarafından inşa edilen projelerde geliştirme maliyetinin toplam proje değeri içindeki oranı %20 ila %45 arasında değiştiği düşünülmektedir. Bu öngörü incelenen çok sayıda hasılat paylaşımı projesi ve kat karşılığı inşaat projelerinin verileri ışığında oluşmuştur.

Fakat bunun yanında TOKİ, KIPTAŞ ve Emlak Konut GYO gibi kurum / firmaların orta ve alt düzey gelir grubu için geliştirdikleri konut projelerinde kar beklentilerinin düşük olması ya da olmaması, pazarlama ve yönetim giderlerinin minimize edilmiş olması gibi nedenler ile proje geliştirme maliyetlerinin proje değerine oranı %20 nin altına düşmekte ve hatta %5 değerlerine kadar inebilmektedir.

Daha önce de belirtildiği üzere değerlemeye konu olan arsalar üzerinde orta ve üzeri gelir düzeyine yönelik rezidans projeleri yapılacağı öngörülmüş / kabul edilmiş olup iş bu proje için geliştirme maliyetinin proje değerine oranının **%25,00** dolayında olacağı öngörülmüştür.

b.Proje Geliştirme Maliyetinin Yıllara Göre Dağılımı

Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı ve satış oranları olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülmür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.

Bu bilgilerden hareket ile nakit akışı tablolarında geliştirme maliyeti proje değerine bağlı bir değer olmak ile birlikte satılan ünite alanı oranları ile bağlantılı olarak yıllara göre dağıtılmıştır. Bu hesaplama, satışı gerçekleşen proje alanı arttıkça karın ve dolayısı ile geliştirme maliyetlerinin artacağı kabulü ile yapılmıştır.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları belirlenen **(9,50%)** indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Tabloda kullanılan tüm diğer veriler de aynı oran ile indirgenmiş olup bugünkü proje değeri ve maliyetlerin bugünkü değerine ulaşılmıştır.

Proje geliştirilen arsanın bugünkü değeri İndirgenmiş Nakit akımları Yöntemi ile hesaplanmış olup proje geliştirmeye dahil edilmemiş olan ve kamulaştırmaya konu olan arsaların rayiç bedel üzerinden takdir edilmiş olan toplam değerleri de ilave edilerek değerlendirme konusu arsaların toplam değerine ulaşılmıştır.

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			9,50%
Proje Değeri	439.420,98	2.366,95	1.040.086.701 TL
İnşaat Maliyeti	496.736,76	1.014,48	503.928.338 TL
Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti	496.736,76	44,86	22.284.459 TL
Geliştirme Maliyeti	496.736,76	504,99	250.846.175 TL
Arsa Değeri (Proje Konusu)	196.845,25	1.336,22	263.027.728 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ	196.845,25	1.336,22	263.027.728 TL

6.4 - Hasılat Paylaşımı Yöntemi

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablolarından da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları %9,50 indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. İndirginmiş Nakit Akımları Tablosundaki hesaplamalara istinaden toplam hasılat bedeli 1.040.086.701.-TL dir. Taşınmazlarının bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde hasılat paylaşım oranının %28 civarında olabileceği kanaati oluşmuştur.

Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 80 inin bugünkü arsa değeri olduğu öngörülmüştür.

Nakit akışı tablosundan elde edilmiş Proje Hasılatının Bugünkü değeri üzerinden yapılan Hasılat Paylaşımı Yöntemi uygulaması aşağıdaki gibidir. Proje özelinde hasılat pay oranları arsa için %28, yüklenici için %72 olarak kabul edilmiştir. Bu kabul bölgede ve İstanbul genelinde yapılmış olan benzer nitelikteki projeler göz önünde bulundurularak belirlenmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)	1.040.086.701 .-TL
---	---------------------------

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSALARIN TOPLAM DEĞERİ	
Toplam Satış Hasılatı	1.040.086.701 .-TL
Hasılat Payı Oranı	28%
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	291.224.276 .-TL
Proje Geliştirilen Arsa (Bugünkü) Değeri (%80)	232.979.421 .-TL
Toplam Arsa Değeri	232.979.421 .-TL
Toplam Arsa Alanı	196.845,25 .-M ²
Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)	1.183,57 .-TL

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan 6 adet parselin toplam değeri 3 farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

- **Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı Yöntemine göre;**

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	230.711.806,75
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	230.711.807,00

- **Gelir indirgeme yaklaşımına göre;**

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	263.027.728,05
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	263.027.728,00

- **Hasılat Paylaşımı Yaklaşımına göre;**

PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	232.979.420,99
PARSELLERİN EMLAK G.Y.O. A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	232.979.421,00

Değerler arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde ve hasılat paylaşımı yöntemlerinde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılrken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için piyasa değeri yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değerlerin yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parseller arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmazlardan 536 ada 3 parsel numaralı arsa için 20.09.2013 tarihli "İstanbul Başakşehir Kayabaşı 2.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" Sözleşmesi akdedilmiş olup ilgili sözleşmede;

"Yüklenici (Makro İnşaat Tic.A.Ş. - Akyapı İnşaat Taah. San. ve Tic. Ltd. Şti İş Ortaklığı), Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 184.000.000,00 TL+ KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 28 (Yüzdeyirmisekiz) oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 52.520.000,00 TL + KDV (YüzkırksekizmilyondörtüzbiniTürkLirası) 'nı sözleşme hükümleri uyarınca Şirket (Emlak Konut GYO A.Ş.) 'e ödemeyi kabul etmiştir " denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 520 ada 2 parsel, 528 ada 1 parsel, 528 ada 3 parselin de içinde bulunduğu toplam 4 parsel (526 ada 1 parsel) için 17.12.2013 tarihli "Kayabaşı 3. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" Sözleşmesi akdedilmiş olup ilgili sözleşmede;

"Yüklenici (İntaya İnşaat Taah.Yatırım A.Ş.-İntes İnşaat San. ve Tic. A.Ş.), Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 726.000.000,00 TL+ KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak % 26 oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 188.760.000,00 TL + KDV 'nı sözleşme hükümleri uyarınca Şirket (Emlak Konut GYO A.Ş.) 'e ödemeyi kabul etmiştir " denilmektedir.

Diğer parseller için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, halihazırda projenin bu yönde yapılacağına dair bir bilgi bulunmamaktadır. Değerleme esnasında üçüncü yöntem olarak Hasılat Paylaşımı Yaklaşımı kullanılmış olup paylaşım oranlarına ilişkin kabuller ilgili değerlendirme yöntemi başlığının altında yer almaktadır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

6.5.4 - Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazın niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunmamıştır.

Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak **bölüm 6.1.1.'de taşınmazların değer tablosunda** bilgi amaçlı sunulmuştur.

6.5.6 - Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar için en etkin ve verimli kullanım şeklinin mevcut imar durumlarına göre yapılması olduğu kanaatine varılmıştır. Bölgede arsa stokunun fazla olması ve konut projelerinin henüz az sayıda olması nedeniyle parseller üzerinde geliştirilebilecek sadece ticaret kullanımlı bir projenin verimli bir proje olmayacağı kanaatine varılmıştır. Bu nedenle T1 lejantına sahip olan parsellerin üzerinde, plan notlarına istinaden % 50 ticaret ve % 50 konut (rezidans) kullanımlı bir projenin geliştirilmesi olacağı kanaati oluşmuştur.

7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.' ye ait olan taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu 6 adet parselin Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı hisselerinin,

27.12.2013 tarihli toplam değeri için ;

230.711.807 .-TL

(İki Yüz Otuz Milyon Yedi Yüz On Bir Bin Sekiz Yüz Yedi TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

272.239.932 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZLARIN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
230.711.807	109.862.765	80.387.389	272.239.932

1 USD = 2,1000 .-TL

1 EURO = 2,8700 .-TL

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.