

DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Başakşehir / İSTANBUL
(BAHÇETEPE PROJESİ)



YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı / Talep Tarihi	: 01 Şubat 2013 tarihli ilgi yazısına istinaden / 22 Ekim 2013
Sözleşme Tarihi	: 11 Kasım 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 23 Aralık 2013
Rapor Tarihi	: 30 Aralık 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/4750
Değerleme Konusu	Bahçetepe Projesi,
Gayrimenkulün Adresi	: 1357 ada, 1 no'lu parsel ile 540 ada 4 parsel İkitelli - Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi, 1357 ada, 1 no'lu parsel ile 540 ada 4 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. İmar durumu incelemesi bölümü
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 1.690 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri de tespit edilmiştir.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	240.460.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	134.255.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	654.530.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	170.180.000,-TL
Proje bünyesindeki 1.690 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	443.433.100,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)

Bu rapor, 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" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	12
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	12
4.4.2	Belediye İncelemesi	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	13
5.2	PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER	14
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	16
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	17
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	17
6.2	BÖLGE ANALİZİ	18
6.1	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	21
6.3	PIYASA ARAŞTIRMASI	22
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	26
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	26
7.2	GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	26
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	27
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	33
10. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	34
11. BÖLÜM	SONUÇ	35

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Bahçetepe Projesi
	
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 30 Aralık 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi, 1357 ada, 1 no'lu parsel ile 540 ada 4 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	: İnşaat işleri devam etmektedir.
İMAR DURUMU	: Bkz. imar durumu incelemesi bölümü
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	: 240.460.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	: 134.255.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	: 654.530.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	: 170.180.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 1.690 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri takdir olunmuştur.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM**GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER****4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU****1357 ada 1 parsel**

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Başakşehir
MAHALLESİ : İkitelli - 2 Mah.
PAFTA NO : ---
ADA NO : 1357
PARSEL NO : 1
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 81.910,14 m²
CİLT NO : 157
SAYFA NO : 15517
YEVİMİYE NO : 11965
TAPU TARİHİ : 18.10.2012

540 ada 4 parsel

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Başakşehir
MAHALLESİ : İkitelli - 2 Mah.
PAFTA NO : ---
ADA NO : 540
PARSEL NO : 4
NİTELİĞİ : Arsa
ARSA ALANI : 127.452 m²
CİLT NO : 103
SAYFA NO : 10172
YEVİMİYE NO : 3772
TAPU TARİHİ : 06.04.2011

Not: Arsalar üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Avcılar İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların üzerinde herhangi bir hacize, ipoteğe ve şerhe rastlanmamış olup aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

540 ada 4 parsel üzerinde:

Şerhler bölümü:

- Kesinleşmemiş mahkeme kararı vardır. (Küçükçekmece 3. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 02.09.2008 tarih ve 2005/12 sayılı mahkeme müzekkeresi yazısı ile) 4.234,08 m²lik kısım üzerinde. (03.09.2008 tarih ve 19984 yevmiye no ile)

Beyanlar bölümü:

- Teknik Altyapı Alanı. (05.03.2009 tarih ve 1585 yevmiye no ile)
- Rezerv yapı alanında kalmıştır. (13.05.2013 tarih ve 7064 yevmiye no ile)

Hak ve mükellefiyetler bölümü:

- Krokisinde A harfi ile gösterilen 122,73 m²'lik kısımda TEDAŞ lehine 49 yıllığına irtifak hakkı. (25.11.2010 tarih ve 11776 yevmiye no ile)

1357 ada 1 parsel üzerinde:

Şerhler bölümü:

- İtirazlı. (01.01.1900 tarih ve 0 yevmiye no ile)
- TOKİ lehine şufa hakkı.)12.03.2007 tarih ve 4094 yevmiye no ile)
- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın ön alım hakkı vardır. (14.05.2010 tarih 4844 yevmiye no ile)

Beyanlar bölümü:

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (09.07.2010 tarih ve 7128 yevmiye no ile)
- Kamu hizmetine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlara talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (24.09.2010 tarih ve 9679 yevmiye no ile)

- 775 sayılı kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. (21.12.2012 tarih ve 15043 yevmiye no ile)
- Rezerv yapı alanında kalmıştır. (13.05.2013 tarih ve 7064 yevmiye no ile)

Not: Yukarıda yer alan şerh ve beyanların projeye olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 27.11.2013 tarih ve 67507953-310.05-8251-17406 sayılı yazısında taşınmazların imar durumları aşağıdaki şekilde belirtilmiştir.

- 1357 ada 1 parsel; 1/1000 ölçekli "19.06.2012 onay tarihli Kuzey Ayazma Gecekondü Önleme Bölgesi Kısmi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında T-1 (Ticaret+Hizmet) Alanında kalmakta olup, Emsal(E): 2,00 H: serbest olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.
- 540 ada 4 parsel; 1/1000 ölçekli "09.05.2013 onay tarihli Kayabaşı Gecekondü Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmaktadır.
- 09.05.2013 onay tarihli RUİP Plan notları madde 17'de "Planlama alanında imar kanunu'nun 18. Maddesi 2981/3290 sayılı kanunun Ek-1 maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama sınırı plan sınırındır. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel büyüklüğü 5.000 m²'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır." şeklinde belirtilmektedir.
- Bilhare 21.11.2013 tarih ve 60824831-105.99.(34.43)-3091-13443 sayılı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın yazısında 540 ada 4 parseli de kapsayan alanda yapılan imar uygulaması işleminin 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin 2. Maddesinin (ğ) bendi hükmü uyarınca Bakanlık Makamının 02.08.2013 tarih ve 12105 sayılı oluru ile onaylandığı ve bahse konu 540 ada 4 parselde, yüzölçümü ve şeklinde herhangi bir değişiklik olmaksızın 900 ada 3 parsel olarak imar uygulamasının tescil işlemlerine başlanıldığı belirtilmektedir.
- Söz konusu 900 ada 3 parsel; 1/1000 ölçekli 09.05.2013 onay tarihli Kayabaşı Gecekondü Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında (R3) Rekreatyon Alanında kalmakta olup, TAKS: 0,10 ve KAKS: 0,15 H: 15,50 m olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmlar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmlar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tablolarda listelenmiştir.

ADA / PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İNŞAAT ALANI
1306/1	A1	23.08.2012	462	64	25.267,54
1306/1	A2	23.08.2012	461	64	10.750,00
1306/1	A3	23.08.2012	460	64	10.750,00
1306/1	A4	23.08.2012	459	64	10.750,00
1306/1	B1	23.08.2012	458	56	9.695,85
1306/1	B2	23.08.2012	457	56	9.695,85
1306/1	B3	23.08.2012	456	56	9.695,85
1306/1	B4	23.08.2012	455	56	9.695,85
1306/1	C1	23.08.2012	454	64	13.213,34
1306/1	C2	23.08.2012	453	64	13.213,34
1306/1	C3	23.08.2012	452	64	13.213,34
1306/1	D	23.08.2012	451	32	9.225,57
1306/1	E1	23.08.2012	450	96	29.673,80
1306/1	E2	23.08.2012	449	96	10.455,64
1306/1	F	23.08.2012	448	580	79.180,63
1306/1	G1	23.08.2012	447	53	2.481,90
1306/1	G2	23.08.2012	446	12	385,60
1306/1	H	23.08.2012	445	2	1.801,00
TOPLAM				1.543	269.145,10

ADA / PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İNŞAAT ALANI
540/4	A1	11.03.2013	14	49	4.624,00
540/4	A2	11.03.2013	15	49	4.624,00
540/4	A3	11.03.2013	16	49	5.863,24
TOPLAM				147	15.111,24

540 ada 4 parsel üzerindeki proje için daha sonradan tadilat ruhsatları alınmıştır.

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	TADİLAT RUHSATI TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM İNŞAAT ALANI
540 / 4	A1	27.12.2013	404	49	4.624,00
	A2	27.12.2013	405	49	4.624,00
	A3	27.12.2013	406	49	4.624,00
	B	27.12.2013	407	4	5.189,40
	C1	27.12.2013	408	5	1.198,30
	C2	27.12.2013	409	8	2.057,20
	C3	27.12.2013	410	7	1.538,80
	C4	27.12.2013	411	5	1.199,40
	C5	27.12.2013	412	8	2.057,20
	C6	27.12.2013	413	7	1.609,90
	C7	27.12.2013	414	5	1.199,40
	C8	27.12.2013	415	8	2.057,20
	C9	27.12.2013	416	7	1.538,70
	C10	27.12.2013	417	8	1.945,00
	D	27.12.2013	418	110	54006,30
	E	27.12.2013	419	1	885,40
	F1	27.12.2013	420	8	2463,12
	F2	27.12.2013	421	9	1.309,78
	F3	27.12.2013	422	12	1.106,56
	F4	27.12.2013	423	6	795,29
	H	27.12.2013	424	1	702,18
	G	27.12.2013	425	1	284,40
TOPLAM				367	97.015,53

Ruhsat tarihi itibariyle; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanunun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

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

Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Taşınmazın mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde değişiklikler aşağıdaki gib olmuştur.

26.11.2012 tarih 13680 yevmiye ile imar uygulaması ile 1306 ada numarası 1357 ada olarak değişmiştir. 1306 Ada 1 parselin 01.12.2010 tarihinde TOKİ'den mülkiyeti Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ye satış yoluyla geçmiştir. Taşınmaz 18.10.2010 tarih 10506 yevmiye ile imar uygulaması görmüş olup, bu dönemde malik TOKİ'dir. Aynı parsel 24.09.2010 tarih 9669 yevmiye ile 2259, 2896, 3484, 2680 nolu parsellerin tevhid edilmesi ile TOKİ adına tescil olarak mülkiyeti Maliye Hazinesi'nden TOKİ'ye geçmiştir. 540 ada 4 parselin 23.11.2009 tarih 12746 yevmiye ile mülkiyeti satış işlemi ile Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.'ne geçmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların imar durumundaki son üç yıl içerisinde olan değişiklikleri aşağıdaki gibidir.

Rapor konusu proje parsellerinden 1357 ada 1 parsel eski 1306 ada 1 parselin ada değişikliğinden oluşmuştur. 1306 ada 1 parsel ise daha önceden 31.05.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kuzey Ayazma Gecekondu Önleme Bölgesi Kısmi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahiptir. Daha sonra parsel 19.06.2012 onay tarihli Kuzey Ayazma Gecekondu Önleme Bölgesi Kısmi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamına alınarak T-1 (Ticaret+Hizmet) Alanında lejantına ve Emsal(E): 2,00 H: serbest yapılaşma hakkına sahip olmuştur.

Rapor konusu proje parselleri daha sonra Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 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 parellerin de içerisinde yer aldığı bölgeyi kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir. Ancak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih ve 48201018/150/14797 sayılı yazısında Bakanlık Makamı'nın 20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı Olur'u ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmazlar Rezerv Yapı Alanı dışarısında kalmıştır.

Daha sonra 540 ada 4 parsel 1/1000 ölçekli 09.05.2013 onay tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamına alınarak (R3) Rekreasyon Alanı lejantına ve TAKS: 0,10 ve KAKS: 0,15 H: 15,50 m yapılaşma hakkına sahip olmuştur.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi'nde konumlu, 1357 ada 1 no'lu parsel ile 540 ada 4 no'lu parseller üzerinde gerçekleştirilen **Bahçetepe Projesi**'dir.

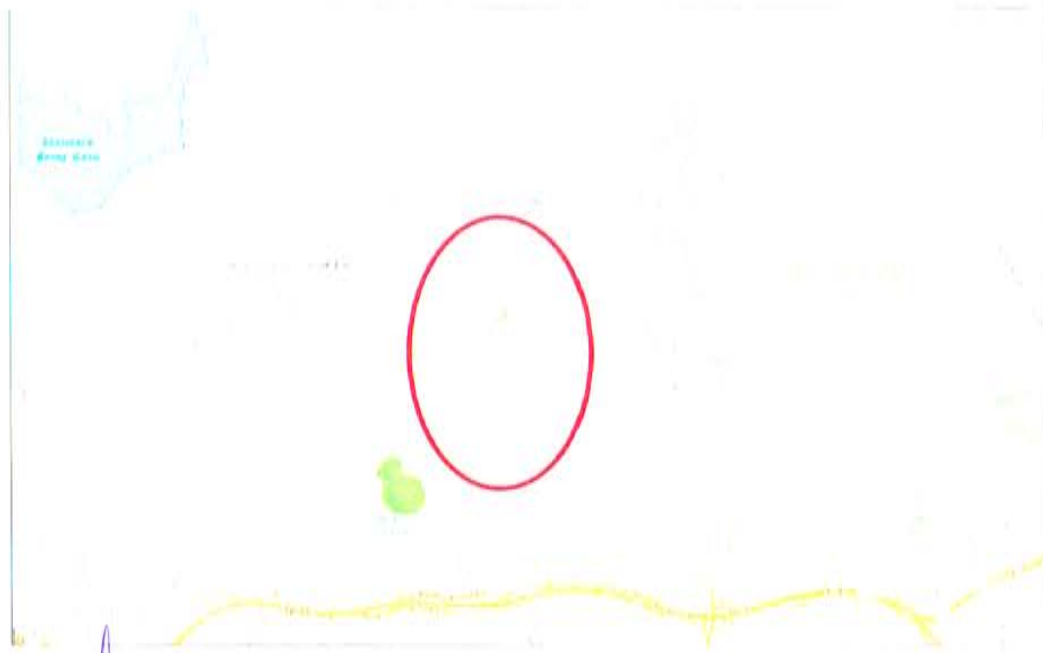
Projeye; TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey - Bahçeşehir istikametinde giderken Atatürk Olimpiyat Stadı bağlantı yoluna ve ardından Atatürk Olimpiyat Stadı bağlantı yolu üzerinde kuzey istikametine doğru yaklaşık 2,5 km gidilerek ulaşılmaktadır.

Projenin yakın çevresinde boş arsalar, metal sanayi tarafından kullanılan işyerleri ile İkitelli Organize Sanayi Bölgesi içerisindeki sanayi siteleri (Saraçlar Sanayi Sitesi, Tormak Sanayi Sitesi, Keresteciler Sanayi Sitesi, Masko vd.) bulunmaktadır. Bölgede Atatürk Olimpiyat Stadı ile TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve KIPTAŞ tarafından geliştirilen modern şehircilik anlayışına uygun konut projeleri bulunmaktadır.

Proje bünyesinde toplam 1.910 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Ancak rapor tarihi itibarıyla sadece 1.690 adet bağımsız bölümün çarşaf listesi (bağımsız bölüm listesi) bulunmaktadır. Ayrıca projede yer alan 1.199 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleşmiş olup henüz tapu devirleri yapılmamıştır. Kalan 491 adet bağımsız bölümün henüz satışı gerçekleşmemiştir.

Halihazırda proje inşaatına devam edilmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 30 mertebesinde.

Bölge, Başakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- Parseller üzerinde gerçekleştirilen proje için yapılmış sözleşme Emlak Konut GYO A.Ş. ile Makro İnşaat Tic. Ltd. Şti. – Akyapı Yapı Endüstrisi ve Tic. A.Ş. is ortaklığı ortak girişimi arasında yapılmıştır.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = 635.000.000 TL (KDV hariç)

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) = % 26

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Toplam Gelir (ASKŞPTG) = 165.000.000 TL

- Proje kapsamında parsel üzerinde toplam 19 blokta toplam 1.690 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Rapor tarihi itibarıyla bağımsız bölüm listesi bulunan 1.690 adet bağımsız bölümden 1.199 adedinin satışı gerçekleşmiş olup henüz tapu devirleri yapılmamıştır. Kalan 491 adet bağımsız bölümün ise henüz satışı gerçekleşmemiştir.
- Halihazırda projenin inşaat işleri devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 30 mertebesinde.
- Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Blokların bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
540/4	A1	TİCARİ	31,61 – 116,08	49	49
	A2	TİCARİ	31,61 – 116,08	49	49
	A3	TİCARİ	31,61 – 116,08	49	49
	B	TİCARİ	---	4	4
	C1	TİCARİ	---	5	5
	C2	TİCARİ	---	8	8
	C3	TİCARİ	---	7	7
	C4	TİCARİ	---	5	5
	C5	TİCARİ	---	8	8
	C6	TİCARİ	---	7	7
	C7	TİCARİ	---	5	5
	C8	TİCARİ	---	8	8
	C9	TİCARİ	---	7	7
	C10	TİCARİ	---	8	8
	D	TİCARİ	---	110	110

	E	TİCARİ	---	1	1
	F1	TİCARİ	---	8	8
	F2	TİCARİ	---	9	9
	F3	TİCARİ	---	12	12
	F4	TİCARİ	---	6	6
	H	TİCARİ	---	1	1
	G	TİCARİ	---	1	1
1306/1	A1	3+1	133,95 - 135,11	51	64
		4+1	148,92	13	
	A2	3+1	133,95 - 135,11	51	64
		4+1	148,92	13	
	A3	3+1	133,95 - 135,11	51	64
		4+1	148,92	13	
	A4	3+1	133,95 - 135,11	51	64
		4+1	148,92	13	
	B1	2+1	112,57	3	56
		3+1	136,47 - 141,24	53	
	B2	2+1	112,57	3	56
		3+1	136,47 - 141,24	53	
	B3	2+1	112,57	3	56
		3+1	136,47 - 141,24	53	
	B4	2+1	112,57	3	56
		3+1	136,47 - 141,24	53	
	C1	4+1	168,51 - 169,58	51	64
		5+1	180,91	13	
	C2	4+1	168,51 - 169,58	51	64
		5+1	180,91	13	
	C3	4+1	168,51 - 169,58	51	64
		5+1	180,91	13	
	D1	5+1	218,92	32	32
	E1	2+1	77,54 - 93,55	96	96
	E2	2+1	77,54 - 93,55	96	96
	F1	1+1	54,64 - 68,89	214	290
		2+1	80,38 - 84,29	76	
	F2	1+1	54,64 - 68,89	214	290
		2+1	80,38 - 84,29	76	
	G1	TİCARİ	30,40 - 739,98	53	53
	G2	TİCARİ	31,20 - 33,60	12	12
	H	TİCARİ	70,48 - 101,34	2	2
TOPLAM					1.910

Bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerlerinde **"bünyesinde ticari üniteler barındıran elit bir konut projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretilmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibariyle nüfusu 13.854.740 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Başakşehir İlçesi



Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 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 olup, Küçükçekmece İlçesinden katılan alan 6.730 Ha'dır. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2011 yılı nüfusu 284.488 kişidir.

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.

Denize kıyısı bulunmamaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır:

1. Başak Konutları - İkitelli,
2. Altınşehir - Kayabaşı
3. Bahçeşehir

İlçenin kurulduğu bölgenin tarihi oldukça eskidir. Bu bölgenin Osmanlı dönemindeki ismi Azatlık'tır. Bu dönemde, Osmanlı Devleti'nin barut ihtiyacı buradan karşılanmıştır. 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 mekân olmuştur. Şamlar bendi ve baruthanesi Osmanlı döneminde yapılmış ve günümüze gelmeyi başarmıştır.

İlçedeki en sağlıklı biçimde günümüze ulaşan eser Resneli Çiftliği'dir. Meşrutiyet'in ilânında önemli rolü olan bu Arnavut kökenli Osmanlı devlet adamı Resneli Niyazi Bey'e ait çiftlik hala ayaktaadır. Yarım Burgaz Mağarası'nı geçtikten sonra tarihi konaklar görülebilir. Ayrıca, çiftlik bölgesinin içinde bulunduğu vadide bitki çeşitliliği çok fazladır. Bu nedenle, buranın eko-arkeoloji parkına dönüştürülmesi düşünülmüştür. Şahintepe yolunda Sazlıdere üzerinde bir de tarihi köprü bulunmaktadır. Ancak hala kullanılan köprüde de ağır tahribat söz konusudur.

İlçe de 2 tane Anadolu Lisesi bulunmaktadır. Bunlar; TOKİ Kayaşehir Anadolu Lisesi ve Bahçeşehir Atatürk Anadolu Lisesi'dir. Ayrıca üniversite yapılması planlanmakta veya halihazırda ki İstanbul Üniversitesi'nin fakültelerinden birinin bölgede yerleşke açması düşünülmektedir. Bahçeşehir ve Başak Konutları yeterli sayıda devlet ve özele okula sahiptir. Ancak Altınşehir'de okul sayısı yetersizdir. İlçenin en büyük mahallelerinden Şahintepe'de sadece tek bir ilköğretim okulu vardır. Bu bölgedeki plansız yerleşim sorunun başlıca nedenidir. İlçede bir devlet hastanesi vardır ve çok sayıda sağlık kuruluşu mevcuttur. Ancak bu alanda da eşit olmayan dağılım söz konusudur. Bahçeşehir ve Başak Konutları, hem devlet hem de özel kuruluşlar açısından daha donanımlıyken Altınşehir bölgesinde eğitim alanında da olduğu gibi sağlık ocakları dâhil tüm sağlık hizmetleri yetersizdir. Kayaşehir de buranın yeni yerleşim yeri olup T.O.K.İ. tarafından yapılmıştır.

Şehirlerarası ulaşımı sağlayan ve Başakşehir İlçesi'nin güneyinden geçmekte olan TEM Otoyolu. 1. derecede önem arz etmektedir. 2. boğaz köprüsünün uzantısı şeklinde devam eden TEM Otoyolu Edirne'ye doğru erişimi sınırlı olarak devam etmekte olup, Mahmutbey kavşağından kuzeye doğru İkitelli'ye kol vermektedir. TEM'in yan yolları ise yol hiyerarşisinde ikinci derecede öneme sahiptir. Bunların dışında, ilçede önemli ana arterler bulunmakla birlikte, düzenli bir yol hiyerarşisi bulunmamaktadır. Küçükçekmece İlçesi'nde toplu taşıma olarak otobüs ve minibüs hatları bulunmaktadır. Ancak, Sirkeçiden başlayarak, ilçe sınırları içerisinde kuzey-güney yönünde devam eden demiryolu, Halkalı'dan sonra şehirlerarası hizmet vermektedir. Bunlara ek olarak projesi devam eden hafif metro ve projesi tamamlanmış olan metro hattı ve uygulaması devam eden metro hattı bulunmaktadır. Devam eden metro çalışmasının tamamlanmasıyla birlikte Başak Konutları ve sanayi merkezi olan İkitelli'den geçerek raylı sistem Atatürk Olimpiyat Stadı'na kadar uzanacaktır. Böylece sanayi merkezi olan İkitelli'ye ve Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşımın daha kolay olması ve ilginin de artması beklenmektedir.

İlerleyen zamanlarda ilçenin birbirinden kopuk semtlerini birbirine bağlayacak bir kuzey yolu yapımı düşünülmektedir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır. Bunun dışında, bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşmaktadır. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere Baraj Gölü ilçe sınırları içinde yer almaktadır. Sazlıdere Akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece Gölü'ne akmaktadır. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama Deresi de ilçe sınırları içinde doğmaktadır. Bahçeşehir'den de Ispartakule deresi geçmektedir. İlçede henüz herhangi bir ağaçlandırma alanı yoktur. Ama son yıllarda ağaçlandırma çalışmaları yapılmıştır.

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. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

6.1 GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o TEM Otoyolu'na ve D100 (E-5) Karayolu'na yakın olması,
- o Bölgeye her geçen gün talebin artması,
- o Proje için yasal izinlerin alınmış olması,
- o Projenin teknik altyapısı,
- o Altyapının tamamlanmış olması.

6.3 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsalar

1. Bölgede yakın dönemde hisse bazında ya da tam mülkiyet bazında satış işlemi gerçekleşen taşınmaza ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Mülkiyeti Alpdoğan KUZUCAN'a ait özellikleri aşağıda belirtilen parsellere ait hisselerin satın alındığı Ekim/2012 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmıştır.

- 1336 ada 10 no'lu parselin imar durumu: Ticaret alanı, Emsal: 1,50 ve H: Serbest
- 1344 ada 2 no'lu parselin imar durumu: Rekreasyon alanı
- 1337 ada 17 no'lu parselin imar durumu: Ticaret alanı, Emsal: 1,50 ve H: Serbest

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1336	10	2.000	35,71	1.092	39.000
1344	2	13.924,89	231,50	371	86.000,00
1337	17	3.074,73	1.799,73	1.097	1.975.000

Mülkiyeti Gültekin ULUSOY'a ait özellikleri aşağıda belirtilen parsellere ait hisselerin satın alındığı Mart/2012 tarihinde Kamu Aydınlatma Platformu'nda yayınlanmıştır.

- Eski 1316 ada 1 no'lu parselin imar durumu: Konut alanı ve Emsal: 0,75
- Eski 1320 ada 2 no'lu parselin imar durumu: Konut dışı kentsel çalışma alanı ve Emsal: 1
- Eski 1330 ada 1 no'lu parselin imar durumu: Teknik altyapı alanı

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1316	1	12.881,22	12.881,22	625	8.050.000
1320	2	5.285,81	968,43	900	870.000
1330	1	38.183,31	2.308,66	300	690.000

Mülkiyeti T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na ait özellikleri aşağıda belirtilen parsellere ait hisse satışları 07.02.2013 tarihinde tapu kütüğünde tescil edilmiştir.

- Taşınmazların imar durumu: Konut alanı ve Emsal: 1,50

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIN ALINAN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1339	7	16.640,94	1.195,43	949	1.134.463,02
1339	10	5.900,62	666,16	949	632.185,84
1339	11	5.080,74	564,51	949	535.719,99
1339	13	3.140,22	122,14	949	116.001,50
1340	10	8.329,50	1.301,76	949	1.235.370,24
1340	3	3.869,99	580,48	949	550.875,52
1340	6	4.909,35	2.945,65	949	2.795.383,89

2. Taşınmazla aynı bölgedeki "Konut Alanı, Emsal: 1,50 ve Hmax: Serbest" yapılaşma şartlarına sahip 4.831,95 m² yüzölçümlü 1339 ada, 1 no'lu köşe parsel son 1 yıl içerisinde 5.000.000,-TL bedelle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 1.035,-TL)
3. Taşınmazla aynı bölgedeki 5.600 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 7.112.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 1.270,-TL)
İlgili / Mehmet AYAR: 0 212 880 32 45
4. Olimpiyat Stadı karşısı Güvercintepe Mevkii'nde 32.000 m² (24.000 m² inşaat alanına sahip), konut imarlı arsa 28.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değerleri 875-TL),
İlgili / Site Emlak: 0532 224 55 63

Bölgede satışta olan ve satışı gerçekleşmiş konutlar

1. Ağaoğlu My Europe Projesi,

- 2013 Mart ve Ağustos ayları arasında Ağaoğlu My Europe Projesi içerisinde 324 adet daire m² birim değeri ortalama yaklaşık 3.355,-TL bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
- Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisinde 73,12 - 87,71 m² aralığında 1+1 daireler 261.850 - 330.850,-TL aralığında değişen bedellerle satışadrlar.
(ortalama m² birim değerleri 3.580 - 3.770,-TL)
- Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisinde 125,57 - 152,19 m² aralığında 2+1 daireler 406.850 - 557.850,-TL aralığında değişen bedellerle satışadrlar.
(ortalama m² birim değerleri 3.240 - 3.665,-TL)
- Ağaoğlu My Europe Sitesi içerisinde 291,57 - 473,50 m² aralığında 3+1 daireler 1.018.850 - 1.113.850,-TL aralığında değişen bedellerle satışadrlar.
(ortalama m² birim değerleri 3.495 - 2.350,-TL)

İlgilisi / Ağaoğlu Satış Ofisi: 444 6 777

2. Bahçetepe Projesi,

- 2013 Ocak ve Temmuz ayları arasında Bahçetepe Projesi içerisinde 413 adet daire m² birim değeri ~2.560,-TL bedelle satılmıştır.

3. Bulvar İstanbul Projesi,

- Son üç ay içerisinde proje bünyesindeki 251 adet m² birim değeri ~2.480,-TL bedelle satılmıştır. (Dairelerin kullanım alanları 109,89 – 221,67 m² arasında değişmektedir.)

4. Emlak Konutları Başakşehir Evleri Projesi

- 2013 Eylül ayı içerisinde Emlak Konutları Başakşehir Etap 1-1 Projesi içerisinde 31 adet daire m² birim değeri ~2.355,-TL bedelle satılmıştır.
- 2013 Eylül ayı içerisinde Emlak Konutları Başakşehir Etap 1-2 Projesi içerisinde 35 adet daire m² birim değeri ~2.335,-TL bedelle satılmıştır.

5. Kiptaş Kayabaşı

- Kiptaş Kayabaşı Konutları içerisinde 3. kat, 3+1, 115 m² olduğu beyan edilen daire 260.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değerleri 2.260,-TL), (Mal sahibi, Halil Kazankaya, 0532 749 28 52)
- Kiptaş Kayabaşı Konutları içerisinde 7. kat, 3+1, 115 m² olduğu beyan edilen daire 280.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değerleri 2.435,-TL), (Mal sahibi, Davut Polat, 0533 708 34 48)

Bölgedeki satılık ticari projeleri

1. Rapor konusu proje bünyesinde bulunan 201 adet dükkanın bugüne kadar olan satış ortalama 8.030,-TL/m² birim bedelden gerçekleşmiştir.
2. Ağaoğlu My Europe Projesi bünyesindeki dükkanların 2011 yılı içerisinde gerçekleşen satış bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Blok	Bağımsız Bölüm No	Kullanım Alanı (m ²)	Değer (TL)	M ² Birim Değeri (TL)
D3	4	152,07	550.848	3.622
D3	7	153,18	555.085	3.624
D1	4	165,28	599.153	3.625
D6	1	112,37	40.762	3.628
D2	4	139,42	50.593	3.629
D1	9	152,58	552.542	3.621
D1	12	160,91	583.051	3.623
D1	13	152,07	550.848	3.622
D2	1	115,92	419.492	3.619
D3	16	156,16	565.254	3.620
D1	14	144,10	522.034	3.623
D2	7	228,87	827.966	3.618
D2	12	115,92	419.492	3.619
D3	3	144,10	522.034	3.623
D3	6	150,01	543.220	3.621

D1	5	164,28	594.915	3.621
D1	11	150,01	543.220	3.621
D3	1	161,97	587.288	3.626
D3	5	160,91	583.051	3.623
D1	16	161,97	587.288	3.626
D3	8	152,58	552.542	3.621
D5	1	112,37	407.627	3.628
D2	10	139,83	506.780	3.624
D2	8	122,20	443.220	3.627
D2	6	211,68	766.949	3.623
D1	8	141,66	512.712	3.619
D4	1	112,37	407.627	3.628
D1	3	153,35	555.085	3.620
D3	2	146,70	532.203	3.628
D3	D3	138,88	502.542	3.619
D3	D3	165,28	599.153	3.625
D3	D3	153,35	555.085	3.620
D1	D1	156,16	565.254	3.620
D3	D3	132,87	480.509	3.616
D3	D3	164,28	594.915	3.621
D2	D2	142,44	516.102	3.623
D1	D1	120	435.593	3.630
D3	D3	141,66	512.712	3.619
D2	D2	122,20	443.220	3.627
D7	D7	586,20	2.131.356	3.636
D1	D1	132,87	480.509	3.616
D1	D1	153,18	555.085	3.624
D1	D1	138,88	502.542	3.619
D2	D2	139,83	506.780	3.624
D3	D3	120	435.593	3.630
D1	D1	146,70	532.203	3.628
D2	D2	139,42	505.932	3.629
D2	D2	142,44	516.102	3.623
Ortalama Birim Değeri				3.625

Bölgedeki diğer satılık ticari üniteler

- Arterium AVM'nin karşısında 96 m² olduğu beyan edilen dükkan 1.250.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 13.020,TL), (Reality World, 0535 789 88 92)
- Arterium AVM'nin karşısında 108 m² olduğu beyan edilen dükkan 900.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 8.335,TL), (Reality World, 0535 789 88 92)
- Kayaşehir AVM'de 74 m² olduğu beyan edilen dükkan 529.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 7.150,TL), (Serra Emlak, 0549 774 80 06)
- Kayaşehir AVM'de 70 m² olduğu beyan edilen dükkan 675.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 9.645,-TL), (Kanalistan Gayrimenkul İç ve Dış Tic. Ltd. Şti., 0532 352 40 40)
- TOKİ Kayabaşı 20. Bölge'de 42 m² olduğu beyan edilen dükkan 350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 8.335,-TL), (Usta Emlak, 0532 647 59 05)

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı’nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı’nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 1.690 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsaların değeri

II. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

8.1.1 Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsanın bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen emsallerden "Konut Alanı" lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına sahip olan parsellerin m² birim değerlerinin konumlarına ve büyüklüklerine göre 950 - 1.270,-TL arasında değiştikleri gözlenmiştir. Piyasa bilgileri bölümünde yer alan "Ticaret Alanı" lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına sahip olan parsellerin aritmetik ortalaması 1.005,-TL ($\sim 1.095 + 1.100 + 950 + 950 + 950 + 950 + 950 + 950 + 1.035 + 1.270 + 875 / 12$) mertebesinde hesaplanmıştır. Rapor konusu proje parsellerinden 1357 ada 1 parsel emsallerde yer alan taşınmazlar ile aynı imar durumuna sahip olmasına karşın daha fazla (emsal: 2,00) yapılaşma hakkına sahiptir. Emsallerde yer alan taşınmazlar rapor konusu taşınmazlar ile aynı lokasyonda yer almakta olup konum şerefiyeleri birbirlerine yakındır. Ancak emsal parseller büyüklük açısından rapor konusu proje parsellerinden daha yüksek şerefiyeye sahiptirler. (emsal taşınmazların yüzölçümü bakımından daha küçük olmaları rapor konusu proje parsellerine göre satışlarını kolaylaştıracağı görüş ve kanaatindeyiz) Ayrıca parsel üzerindeki projenin ilerleme seviyesi ve yasal izinlerin alınmış olması hususları dikkate alındığında 1357 ada 1 parselin m² birim değerinin $\sim 1.250,-TL$ ($1.005,-TL \times 0,9 \times 1,15 \times 1,20$ şerefiye farkları) mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

540 ada 4 parsel mevcut imar durumuna göre rekreasyon alanında kalmakta olup Emsal: 0,15 yapılaşma hakkına sahiptir. Plan notlarına göre emsal : 0,40 olmaktadır. (Bodurm kattan gelen ilave 0,25'lik yapılaşma hakkı vardır ve bu alanlarda ticari üniteler inşa edilebilir.) Bu bilgilerin ışığında Emsal (E): 2,00 yapılaşma hakkı olan 1357 ada 1 parsel için 1.250,-TL/m² takdir edilirken, 540 ada 4 parsel için ise 250,-TL/m² ($1.250,-TL/m^2 \times 0,4/2,00$) takdir edilmiştir.

8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu proje parsellerinin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir edilen m² birim değerleri toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
1357	1	81.910,14	1.250	102.390.000
540	4	127.452	250	31.865.000
TOPLAM				134.255.000

8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 26 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 26 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir konut alanları onaylı bağımsız bölüm listesine göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur. 540 ada 4 parsel üzerindeki projede sadece A1, A2 ve A3 bloklar için bağımsız bölüm listeleri oluşturulmuştur. Geri kalan blokların satılabilir alanları yapı ruhsatlarından temin edilmiştir.

ADA / PARSEL NO	SATILABİLİR KONUT ALANI	SATILABİLİR DÜKKAN ALANI	SATILABİLİR OFİS ALANI
1357 / 1	160.786,38	3.039,57	---
540 / 4	---	36.814,85	16.490,13
GENEL TOPLAM	160.786,38	39.854,42	16.490,13

- Emsal olabilecek projeler bünyesindeki konutların ortalama satış değeri 2.350 - 3.250,-TL aralığında olup rapor konusu projedeki konut alanlarının ortalama m² satış değeri; 2.550-TL, dükkân alanlarının ortalama m² satış değeri; ise 5.000,-TL olarak belirlenmiştir. Bölgede nitelikli bir ofis projesi yer almamakla birlikte satılan konutları home - ofis konseptinde de kullanılabilir. Bu nedenle ofisler için oluşmuş bir piyasa bulunmamaktadır. Ofis alanlarının m² birim satış değeri konut alanları için takdir edilen birim m² satış değeri ile aynı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

	2013	2014	2015
Satış gerçekleşme oranı	% 63	% 25	% 12

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. firmasında proje bünyesindeki 1.910 bağımsız bölümün 1.199 adedinin rapor tarihine kadar satışının gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle 2013 yılı satış oranı yaklaşık % 70 olarak alınmıştır.

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Parseller üzerinde inşa edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 26'dır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **654.527.842,-TL (~ 654.530.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibariyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 26 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle toplam geliştirilmiş arsa değeri;

654.530.000,-TL x % 26 = (170.177.800,-TL) **170.180.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.1.3. ARSALARIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	134.255.000,-TL
Gelir İndirgeme	170.180.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **134.255.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.1.2. Arsalar üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

ADA / PARSEL	BLOK NO	İNŞAAT ALANI	YAPI SINIFI	M ² BİRİM İNŞAAT MALİYETİ	TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ
1306/1	A1	25.267,54	IV-A	650	16.423.901
1306/1	A2	10.750,00	IV-A	650	6.987.500
1306/1	A3	10.750,00	IV-A	650	6.987.500
1306/1	A4	10.750,00	IV-A	650	6.987.500
1306/1	B1	9.695,85	IV-A	650	6.302.303
1306/1	B2	9.695,85	IV-A	650	6.302.303
1306/1	B3	9.695,85	IV-A	650	6.302.303
1306/1	B4	9.695,85	IV-A	650	6.302.303
1306/1	C1	13.213,34	IV-A	650	8.588.671
1306/1	C2	13.213,34	IV-A	650	8.588.671
1306/1	C3	13.213,34	IV-A	650	8.588.671
1306/1	D	9.225,57	IV-A	650	5.996.621
1306/1	E1	29.673,80	IV-A	650	19.287.970

1306/1	E2	10.455,64	IV-A	650	6.796.166
1306/1	F	79.180,63	V-A	1.040	82.347.855
1306/1	G1	2.481,90	III-B	585	1.451.912
1306/1	G2	385,60	III-B	585	225.576
1306/1	H	1.801,00	III-B	585	1.053.585
540/4	A1	4.624,00	III-B	585	2.705.040
540/4	A2	4.624,00	III-B	585	2.705.040
540/4	A3	4.624,00	III-B	585	2.705.040
540/4	B	5.189,40	III-B	585	3.035.799
540/4	C1	1.198,30	III-B	585	701.006
540/4	C2	2.057,20	III-B	585	1.203.462
540/4	C3	1.538,80	III-B	585	900.198
540/4	C4	1.199,40	III-B	585	701.649
540/4	C5	2.057,20	III-B	585	1.203.462
540/4	C6	1.609,90	III-B	585	941.792
540/4	C7	1.199,40	III-B	585	701.649
540/4	C8	2.057,20	III-B	585	1.203.462
540/4	C9	1.538,70	III-B	585	900.140
540/4	C10	1.945,00	III-B	585	1.137.825
540/4	D	54.006,30	III-B	585	31.593.686
540/4	E	885,40	III-B	585	517.959
540/4	F1	2463,12	III-B	585	1.440.925
540/4	F2	1.309,78	III-B	585	766.221
540/4	F3	1.106,56	III-B	585	647.338
540/4	F4	795,29	III-B	585	465.245
540/4	H	702,18	III-B	585	410.775
540/4	G	284,40	III-B	585	166.374
ÇEVRE DÜZENLEMESİ VE ALTYAPI			209.362,14	100	20.936.214
GENEL TOPLAM					283.211.612 ~283.210.000

Not: Her 1 m² arsa alanı için 100-TL/m² çevre düzenlemesi ve altyapı maliyeti öngörülmüştür.

Not: Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre IV-A sınıfına giren blokların göre m² birim maliyeti 650,-TL, V-A sınıfına giren blokların göre m² birim maliyeti 1.040,-TL, III-B sınıfına giren blokların göre m² birim maliyeti 585,-TL'dir. Ancak projenin mahal listesi incelendiğinde projenin lüks sınıfa girdiği görülmektedir. Müteahhitlik firmaları ile yapılan görüşmelerde bu tarz projelerinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın belirlediği birim fiyatlardan yaklaşık % 25 daha fazla olacağı bilgisi alınmıştır. Bu bilgilerin ışığında toplam inşaat maliyeti;

283.210.000 x 1,25 = **354.015.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 30 mertebesinde dir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 30 x 354.015.000,-TL = (106.204.500) **106.205.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam değeri: 134.255.000,-TL

İnşai yatırımların toplam değeri: 106.205.000,-TL olmak üzere

Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 240.460.000,-TL'dir.

8.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 26'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 nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda bu görüşle ilgili hesaplamalar sunulmuştur.

Projenin mevcut durumu değeri = **240.460.000,-TL**

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (240.460.000,-TL x 0,26) **62.519.600,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Ancak bu değer, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan projenin mevcut durum değeri için Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri olan **134.255.000,-TL** kabul edilmiştir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **654.530.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM

TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Taşınmazlar için daha önceden tarafımızdan hazırlanmış bir değerleme raporu bulunmamaktadır.

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

	TL	USD
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	240.460.000	114.505.000
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	134.255.000	63.931.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	654.530.000	311.681.000
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	170.180.000	81.038.000
1690 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri	443.433.100	211.159.000

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,100 TL'dir.

Proje bünyesindeki 1.690 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 459.693.413,-TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 23 Aralık 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Yapı denetimine ilişkin yazışmalar
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri