

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Kayabaşı - Başakşehir/ İSTANBUL**  
**(7 adet parsel)**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Sözleşme Tarihi</b>	: 11 Eylül 2012
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Raporun Konusu</b>	: Pazar değeri tespiti
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 11 Eylül 2012
<b>Rapor Tarihi</b>	: 12 Eylül 2012
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 031 - 2012/1441
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Kayabaşı Mahallesi, Kayabaşı Toplu Konut Alanı, 520 ada, 1 ve 2 no'lu parseller, 521 ada 10 no'lu parsel, 526 ada 2 ve 3 no'lu parseller, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesinde konumlu toplam 224.023,05 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 7 adet parsel
<b>Sahibi</b>	: T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
<b>İmar Durumu</b>	: Bkz. İmar durumu incelemesi bölümü
<b>Parsellerin toplam yüzölçümü</b>	: 244.023,05 m <sup>2</sup>
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER		
<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri</b>	<b>272.710.000,-TL</b>	<b>151.253.000,-USD</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	
Onur KAYAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	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 .....	8
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 ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	13
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....	13
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	14
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	15
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	15
6.2	BÖLGE ANALİZİ .....	16
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	19
6.4	PIYASA ARAŞTIRMASI .....	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ .....	22
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	22
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	22
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	22
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	22
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ .....	24
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	24
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ .....	31
8.4	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU .....	31
9. BÖLÜM	SONUÇ .....	32

**1. BÖLÜM**
**DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	:	Başakşehir Kayabaşı 7 adet parsel
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	:	12.09.2012
<b>DEĞERLEMEKONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>		
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, 520 ada, 1 ve 2 no'lu parseller, 521 ada 10 no'lu parsel, 526 ada 2 ve 3 parseller, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	:	Parseller boş durumdadır.
<b>İMAR DURUMU</b>	:	520 ada 1 ve 2 parseller, 521 ada 10 parsel, 526 ada 2 parsel, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller
		526 ada 3 parsel
		Ticaret alanı, Emsal: 2,00
		Konut alanı, Emsal: 1,70
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER</b>		
<b>ARSALARIN TOPLAM DEĞERİ</b>	:	<b>272.710.000,-TL</b>

## 2. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.  
Şirketimiz, 28 Haziran 2012 tarihi itibarıyla BDDK'nun "Gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi listesine alınmıştır.

### 2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (216) 579 15 15
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 2.500.000,- TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 25
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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 gayrimenkullerin pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### 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 değerlendirilme 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 portföyüne alınması planlanan gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### 3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla 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.
- Raporla 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

SAHİBİ	520 ada / 1 parsel	520 ada / 2 parsel	521 ada / 10 parsel	526 ada / 2 parsel	526 ada / 3 parsel	528 ada / 1 parsel	528 ada / 3 parsel
:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLİ	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir
İLÇESİ	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı
MAHALLESİ	-	-	-	-	-	-	-
PAFTA NO	520	520	521	526	526	528	528
ADA NO	1	2	10	2	3	1	3
PARSEL NO	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	45.389,81 m <sup>2</sup>	40.121,18 m <sup>2</sup>	53.086,96 m <sup>2</sup>	38.624,32 m <sup>2</sup>	31.724,08 m <sup>2</sup>	16.423,50 m <sup>2</sup>	18.653,20 m <sup>2</sup>
YÜZÖLÇÜMÜ	Tamamı	Tamamı	Tamamı	Tamamı	Tamamı	Tamamı	Tamamı
HİSSESİ	12746	12746	12540	12746	12746	12746	12540
YEVMIYE NO	102	102	106	103	103	103	106
CİLT NO	10109	10110	10439	10123	10124	10132	10440
SAYFA NO	23.11.2009	23.11.2009	14.12.2010	23.11.2009	23.11.2009	23.11.2009	14.12.2010
TAPU TARİHİ							

T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı

Not : Taşınmazların toplam yüzölçümü **244.023,05 m<sup>2</sup>**'dir.



## 4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 11 Eylül 2012 tarihinde alınan takyidat yazısına göre değerlendirme konusu taşınmazların tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipotega rastlanmamıştır.

**Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

## 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

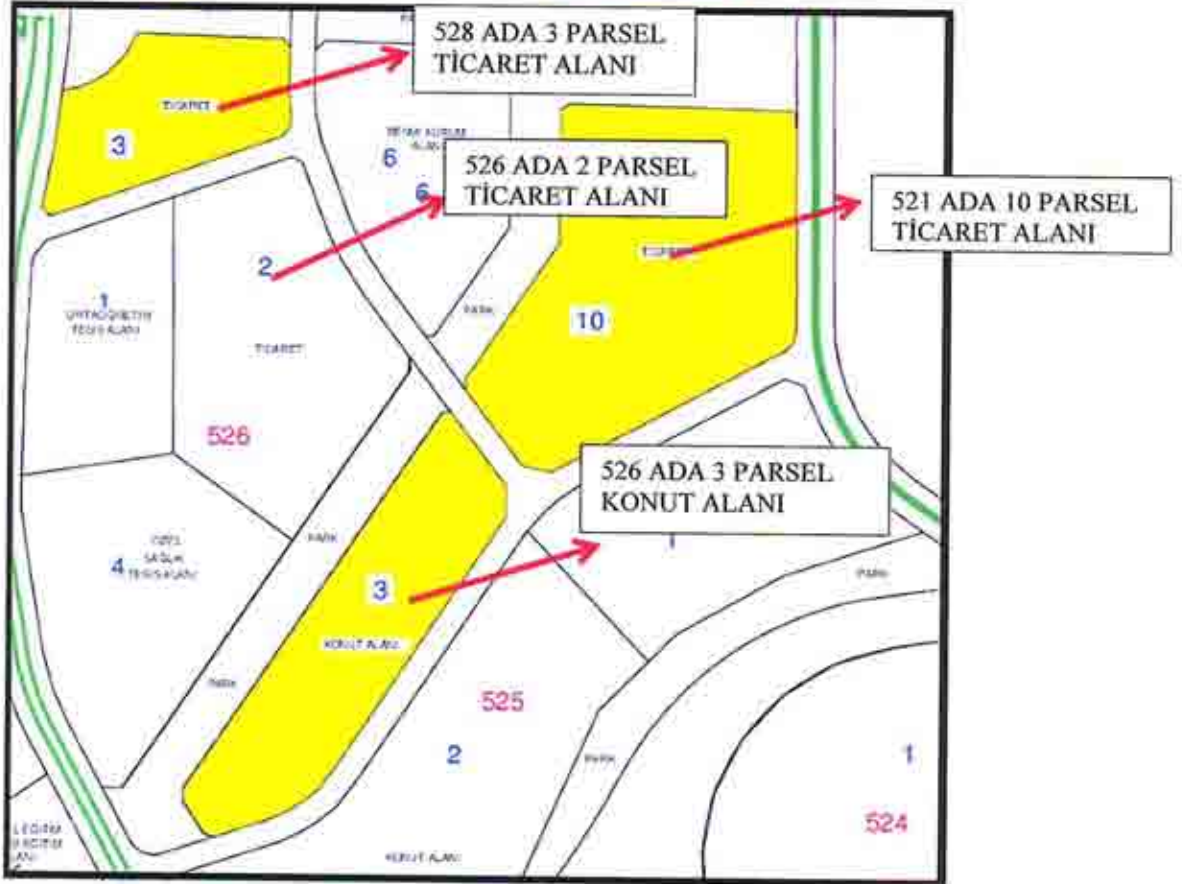
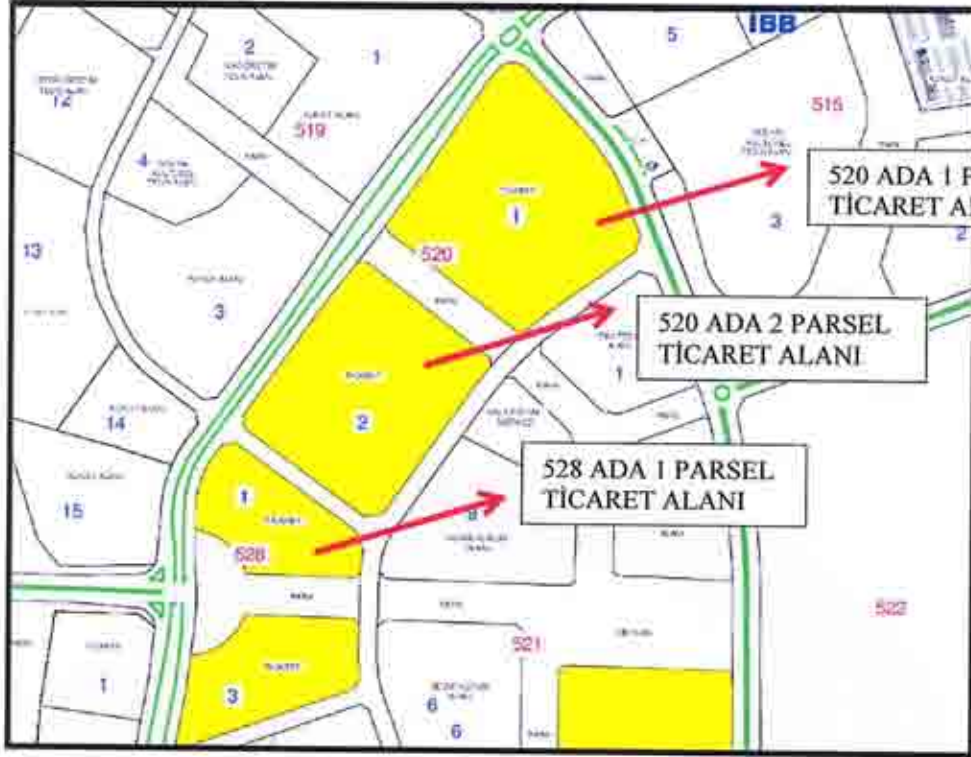
Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların 02.07.2009 tasdik tarihli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı ve yerlerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre rapor konusu parsellerin yapılaşma şartları aşağıda belirtilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	PLAN FONKSİYONU	EMSAL (E)
520	1	45.389,81	Ticaret Alanı	2,00
520	2	40.121,18	Ticaret Alanı	2,00
521	10	53.086,96	Ticaret Alanı	2,00
526	2	38.624,32	Ticaret Alanı	2,00
526	3	31.724,08	Konut Alanı	1,70
528	1	16.423,50	Ticaret Alanı	2,00
528	3	18.653,20	Ticaret Alanı	2,00

**Not: Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar 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.

## PARSELLERE AİT İMAR PLANI ÖRNEKLERİ



**02.07.2009 tasdik tarihli Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu 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 tabii 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. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
6. 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.
7. Planlama alanı içerisinde bütün yapılarda h=serbesttir. Yapılar tabii zemin köşegenleri ortalamasından kot alacak olup; su basman kotu +/- 1,5 m'dir.
8. 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.
9. Teras katlarındaki açık alanlar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsal hesabına dâhil değildir.
10. Fonksiyon adalarında farklı yoğunlukları gösteren hat, ifraz hattı değildir.
11. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar İskân 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.
12. Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1,20 m'yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kurnaglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.

13. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur. Yapılan sarnıçlar emsale dâhil değildir.
14. Planlama alanında İmar Kanununun 18. maddesi ve 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 m<sup>2</sup>'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
15. Tüm yapı adalarında yapı yaklaşma sınırı dışında 25 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen bekçi ve güvenlik kulüpleri yapılabilir. Emsale dâhil değildir.
16. Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
17. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir. Ancak doğal arazi yapısının korunması esastır. Apartmanlarda bodrum kat yapılamaması durumunda müştemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo ve garaj ile kapıcı dairesi) zemin katlarda düzenlenebilir. İskana tahsis edilen birimlerin haricinde zemin katta kalan bu hizmet bölümleri inşaat emsaline dâhil değildir.
18. Plan raporunda, plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve İstanbul İmar Yönetmeliği'nin lehte hükümleri geçerlidir.
19. 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 kayınlabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.
20. Planlama alanı bütününde yapılaşma koşulları (Konut alanları ile ilgili)
  - Yüksek yoğunluklu konut alanları E:1,70
  - Orta yoğunluklu konut alanları E:1,00 – E: 1,35
  - Düşük yoğunluklu konut alanları E: 0,75'dir
21. Konut alanlarında, yapılaşma emsal değerinin %2'si h<sub>max</sub>= 5,50 m olmak üzere bağımsız ticari birimler olarak kullanılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.
22. Planlama alanında ticaret alanları ana/birinci derece merkez ve alt bölge merkezleri olarak öngörülmüş ve yapılaşma koşulları ana merkezde E: 2.00 alt merkezlerde E: 1.00 olarak belirlenmiştir.
23. 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.

24. Yapı çekme mesafeleri içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında zemin altında kapalı otopark yapılabilir. 25.02.2010 t.t.
25. Planlama alanında bulunan hertürlü yapı parselinde; ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yola cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, telekom yapıları, santral binaları vb. amaçlarda kullanılmak üzere ifraz edilebilir. (25.02.2010 t.t.)

**Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında 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**

Başakşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu 520 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 526 ada 2 ve 3 no'lu parseller, 528 ada 1 no'lu parselin 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile, 521 ada 10 no'lu parsel ve 528 ada 3 no'lu parselin ise 14.12.2010 tarih ve 12540 yevmiye no ile imar uygulaması işleminden tapu kütüğüne tescil edilmiştir.

##### **4.4.2 Belediye İncelemesi**

Değerleme konusu taşınmazlara ait imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

##### **4.4.3. Kadastro Mühendisliği Birimi İncelemesi**

Değerleme konusu taşınmazlar imar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile ve 14.12.2010 tarih ve 12540 yevmiye no ile tapu kütüğüne tescil edildikleri tespit edilmiştir.

## 5. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

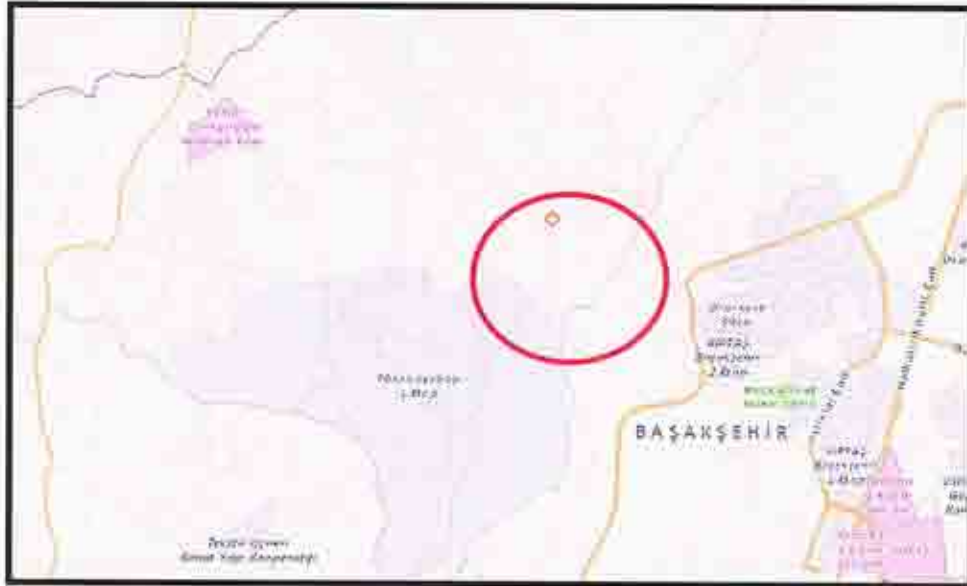
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Kayabaşı Toplu Konut Alanı içerisindeki 520 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 521 ada 10 no'lu parsel, 526 ada 2 ve 3 no'lu parseller, 528 ada 1 ve 3 no'lu parsellerdir.

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.

Taşınmazlar mevcut Kayaşehir Projesi bitişiğinde 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 KİPTAŞ tarafından geliştirilen modern şehircilik anlayışına uygun konut projeleri bulunmaktadır.

Konumları, ulaşım rahatlığı ve bölgenin gelişme potansiyeli taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



#### Taşınmazların bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Olimpiyat Stadı.....	: 5 km
TEM Otoyolu.....	: 10 km
D100 (E-5) Karayolu.....	: 18 km

## 5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )
520	1	45.389,81
520	2	40.121,18
521	10	53.086,96
526	2	38.624,32
526	3	31.724,08
528	1	16.423,50
528	3	18.653,20

- Eğimli bir topografik yapıya sahiptirler.
- Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir sınır elemanı bulunmamaktadır. Parsel sınırlarının kesin tespiti için kadastro mühendisliğine başvuru yapılması önerilmektedir.
- Cephele olduğu imar yolları henüz yerinde açılmamıştır.
- 520 ada 1 parsel, 526 ada 3 parsel yamuğa benzer, 520 ada 2 parsel dikdörtgene benzer, 528 ada 1 ve 3 parseller, 521 ada 10 parsel ile 526 ada 2 parsel çokgene benzer bir geometrik yapıdadırlar.
- Altyapı kısmen tamdır.

## 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 değerlendirilmesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin **520 ada ada, 1 ve 2 no'lu parseller, 521 ada 10 parsel, 526 ada 2 parsel, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller (\*)** üzerinde "bünyesinde sosyal donatı alanlarını da barındıran kısmen yaklaşık % 30 ticaret ve % 70 rezidans kullanımlı proje", **526 ada, 3 no'lu parsel üzerinde ise "bünyesinde sosyal donatı alanlarını da barındıran bir konut projesi"** geliştirilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

- (\*) Plan notları kapsamında Ticaret Alanlarında "İş 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." ifadesi yer almaktadır.

## 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 kken, 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 sağlanmıştır. 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 seyretmiştir.

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 için de öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı 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.

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 ayakta. 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 sorununun 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 dahil 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 Stadi'na kadar uzanacaktır. Böylece sanayi merkezi olan İkitelli'ye ve Atatürk Olimpiyat Stadi'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 İspartakule 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 Stadi 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.

### 6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Son yıllarda bölgeye olan talebin artmış olması,
- o Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- o Mevcut imar durumları,
- o Kısmen tamamlanmış altyapıya sahip olmaları.

#### Olumsuz etken:

- o Herhangi bir olumsuz etken olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

#### Bölgede satışta olan arsalar

1. Rapor konusu taşınmazlara çok yakın konumda yer alan, 33.755,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip olan 525 ada 1 parsel Emlak Konut GYO A.Ş. firması tarafından 24 Temmuz 2012 tarihinde 37.131.050,-TL + KDV bedelle satın alınmıştır. (m<sup>2</sup> satış değeri 1.100,-TL)
2. Rapor konusu taşınmazlara çok yakın konumda yer alan, 81.536,59 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,70" yapılaşma hakkına sahip olan 525 ada 2 parsel Emlak Konut GYO A.Ş. firması tarafından 24 Temmuz 2012 tarihinde 73.382.931,-TL + KDV bedelle satın alınmıştır. (m<sup>2</sup> satış değeri 900,-TL)
3. Başakşehir'de Olimpiyat Stadına yakın konumda yer alan, 32.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,25" yapılaşma hakkına sahip olan parselin satış değeri 22.000.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 690,-TL)  
İlgilisi / Site Emlak: 0212 472 64 25
4. Kayabaşı Toplu Konut bölgesinde konumlu, 17.500 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Özel Sağlık Tesis Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip arsanın satış değeri 15.000.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 855,-TL)  
İlgili / Medya Emlak: 0 212 485 16 62
5. Kayabaşı Toplu Konut bölgesinde konumlu, 10.150 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve Emsal 1,00 yapılaşma şartına sahip arsanın satış değeri 5.000.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 495,-USD / ~ 895,-TL)  
İlgili / Mal sahibi: 0 532 423 65 00

6. Taşınmazlarla aynı bölgedeki 81.910,14 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 1306 ada 1 no'lu parsel ile, 127.452 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Rekreasyon Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,15" yapılaşma hakkına sahip 540 ada 4 no'lu parsel için Makro İnşaat Ticaret Limited Şirketi 04.05.2012 tarihinde toplam 635.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 26 oranı karşılığı 165.100.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.
- (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.150,-TL)

- Not:** 1. Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8030 TL'dir.  
2. Piyasa bilgilerinde yer alan 7 no'lu emsal bilgisi hasılat paylaşımı olup sadece bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

### **Bölgede satışta olan konutlar**

Yakın çevrede yapılan araştırmalarda rapor konusu parsellerin üzerlerinde konut projesi geliştirilmesi durumunda emsal teşkil edebilecek konut projeleri aşağıda belirtilmiştir.

#### **Ağaoğlu My Europa Projesi**

Konut Tipi	Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )		Satış Değeri (TL)		Ortalama Birim Değeri (TL)
Pool Rezidans	2+1	162,55	162,55	473.850	544.950	3.135
	3+1	169,76	193,80	445.850	556.850	2.760
Arena Rezidans	1+1	73,12	87,71	239.850	302.850	3.375
	2+1	122,30	150,80	353.850	509.850	3.165
	3+1	291,57	478,49	932.850	1.032.850	2.555
Golf Rezidans	2+1	115,35	120,37	354.850	410.850	3.250
	3+1	156,04	159,80	428.850	507.850	2.965

İlgili / Ağaoğlu Satış Ofisi: 444 6 777

#### **Kayaşehir Projesi**

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Birim Değeri (TL)
3 + 1	118	223.880 (120.000 peşin + 106 ay x 980)	1.900
3 + 1	118	205.630 (115.000 peşin + 106 ay x 855)	1.745
3 + 1	118	222.000 (115.000 peşin + 107 ay x 1.000)	1.880
3 + 1	118	216.742 (110.000 peşin + 106 ay x 1.007)	1.835
3 + 1	194	292.000 (130.000 peşin + 180 ay x 900)	1.505
2 + 1	67	95.000	1.420
2 + 1	85	155.040 (87.000 peşin + 108 ay x 630)	1.825

İlgili / Turyap: 0212 780 02 32 - Yelkenciler Emlak: 0212 777 23 43 - Filiz Emlak

Lider Yatırım Emlak: 0533 341 09 92

### Kiptaş Kayabaşı Konutları

Konut Tipi	Kat	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Birim Değeri (TL)	İlgilisi	İlgili Tel
3 + 1	6	115	185.000	1.610	Cihan Emlak	02126948540
3 + 1	10	115	182.500	1.585	Cihan Emlak	02126948540
2 + 1	7	75	110.000	1.465	Cihan Emlak	02126948540

### Ticari Üniteler

- Ağaoğlu My Europa projesi bünyesinde 48 adet dükkan satışı gerçekleşmiş olup dükkanların kullanım alanları 112,37 m<sup>2</sup> ile 586,20 m<sup>2</sup> aralığında değişmektedir. Gerçekleşen satış bedelleri ise 481.000,-TL - 2.515.000,-TL aralığındadır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 4.280 - 4.290,-TL)  
Bilgi: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- Kayaşehir projesi bünyesindeki ticari ünitelerde gerçekleşen satış bedelleri aşağıda belirtilmiştir.

Nitelik	Adet	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )		Satış Değeri (TL)		Birim Değeri (TL)	
Market	1	3358,08	3358,08	9633000	9633000	2.869	2.869
Dükkan	143	10,60	838,36	94000	2510900	8.869	2.995
Ofis	60	54,98	82,32	242000	368000	4.402	4.470
Asma Katlı Dükkan	8	44,25	179,30	275000	1101600	6.215	6.144
Depolu Asma Katlı Dükkan	11	74,55	358,57	539750	1987000	7.240	5.541
Depolu Dükkan	3	211,09	212,10	1149200	1193400	5.444	5.627

Bilgi: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

## 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 DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

## 8. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

### 8.1.1 EMSAL ANALİZİ

"Ticaret Alanı" lejantına sahip parsellerin emsallere göre analizi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	33.755,50	81.536,59	32.000	17.500	10.150
Satış Değeri (TL)	37.131.050 TL	73.382.931 TL	22.000.000 TL	15.000.000 TL	5.000.000 USD
m <sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)	1.100	900	690	855	895
Pazarlık payı	Yok	Yok	Var	Var	Var
İmar durumu	Ticaret	Konut	Konut	Ö. Sağlık T	Konut
Yapılaşma şartı (Emsal)	2,00	1,70	1,25	1,00	1,00
Lokasyon için ayarlama	Aynı	Aynı	Daha yüksek	Aynı	Aynı
Büyükölçük için ayarlama	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı	Daha düşük
İmar durumu için ayarlama	Aynı	Daha yüksek	Daha yüksek	Aynı	Daha yüksek
Yapılaşma şartı için ayarlama	Aynı	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek
Ayarlanmış değer (TL)	1.100	1.100	1.045	1.125	1.125
Emsallerin ortalaması (TL)			~ 1.100		

"Ticaret Alanı" lejantına sahip olan 520 ada 1 ve 2 no'lu parseller, 521 ada 10 parsel, 526 ada 2 no'lu parsel, 528 ada 1 ve 3 no'lu parseller lokasyon olarak "Konut Alanı" lejantına sahip olan 526 ada 3 no'lu parsel ile şerefiyesi aynı olsa da imar durumu ve yapılaşma hakkı bakımından 526 ada 3 no'lu parselin daha düşük bir şerefiyeye sahip olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Bu kabullerin ışığında 526 ada 3 no'lu parselin ortalama m<sup>2</sup> birim değerinin 900,- TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.



### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme konusu taşınmazlardan 526 ada, 3 no'lu parsel Konut Alanı imarlı, kalan 6 adet parsel Ticaret Alanı imarlıdır. Plan notları kapsamında Ticaret Alanlarında "İş 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." ifadesi yer almaktadır. Ancak bölgede yapılan araştırmalar neticesinde; bölgede genel olarak konut kullanımında projelere talep olduğu tespit edilmiş olup bu nedenle sadece ticaret imarlı arsaların mevcut gayrimenkul piyasası itibarıyla çok talep görmediği tespit edilmiştir. Bölgede arsa stoğunun 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 ticaret alanı lejantına sahip olan 6 adet parsel üzerinde % 30 ticaret ve % 70 konut kullanımlı bir projenin geliştirilmesi önerilmektedir.

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak yukarıda belirtilen hususlardan hareketle takdir olunan m<sup>2</sup> birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA / PARSEL NO	ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
520 / 1	45.389,81	1.150	52.200.000
520 / 2	40.121,18	1.150	46.140.000
521 / 10	53.086,96	1.150	61.050.000
526 / 2	38.624,32	1.150	44.420.000
526 / 3	31.724,08	900	28.555.000
528 / 1	16.423,50	1.150	18.890.000
528 / 3	18.653,20	1.150	21.455.000
<b>TOPLAM</b>			<b>272.710.000</b>

### 8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri
- b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

### 8.2.1 TİCARET LEJANTLI PARSELLERİN (520 ADA 1 VE 2 NO'LU PARSELLER, 521 ADA 10 PARSEL, 526 ADA 2 PARSEL, 528 ADA 1 VE 3 PARSELLER) TOPLAM PAZAR DEĞERİ

#### Proje hakkında genel kabuller

Değerlemeye konu parseller üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- o "Ticaret Alanı" lejantına sahip parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	PLAN FONKSİYONU	EMSAL (E)
520	1	45.389,81	Ticaret Alanı	2,00
520	2	40.121,18	Ticaret Alanı	2,00
521	10	53.086,96	Ticaret Alanı	2,00
526	2	38.624,32	Ticaret Alanı	2,00
528	1	16.423,50	Ticaret Alanı	2,00
528	3	18.653,20	Ticaret Alanı	2,00
		<b>212.298,97</b>		

- o Yapılaşma şartı Emsal (E): 2,00'dir. Bu bilgiden hareketle emsale dahil kapalı alan  $212.298,97 \text{ m}^2 \times 2,00 \cong (424.597,94 \text{ m}^2) 424.600 \text{ m}^2$  olacaktır.
- o Projedeki ortak alanların; benzer nitelikteki projelere bakıldığında emsal inşaat alanının yaklaşık % 30'u kadar olacağı kabul edilmiş ve ortak alanlar yaklaşık  $127.380 \text{ m}^2$  olarak hesaplanmıştır.
- o Bu durumda projenin toplam inşaat alanı;  $424.600 \text{ m}^2 + 127.380 \text{ m}^2 = 551.980 \text{ m}^2$  olacaktır. Projenin satılabilir alanın ise emsal alanın % 10 fazlası olacağı kabul edilmiştir. Bu durumda satılabilir alan  $424.600 \text{ m}^2 \times 1,10 \cong 467.060 \text{ m}^2$  olarak hesaplanır.
- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- o Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

<b>TOPLAM YÜZÖLÇÜM</b>	<b>212.298,97 m<sup>2</sup></b>
<b>İMAR DURUMU</b>	<b>Ticaret Alanı</b>
<b>YAPILAŞMA HAKKI</b>	<b>Emsal (E): 2,00</b>
<b>EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI</b>	<b>424.600 m<sup>2</sup></b>
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALANI</b>	<b>467.060 m<sup>2</sup></b>
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	<b>551.980 m<sup>2</sup></b>

## I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **551.980 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2012 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 1.015,-TL'dir.
- Brüt m<sup>2</sup> inşaat maliyetinin peyzaj ve çevre düzenlemeleri dahil % 25'i kadar olacağı kabul edilmiştir. Buna göre 2012 yılı kârı havi **ortalama** m<sup>2</sup> birim maliyet değeri; 1.015,-TL x 1,25 = 1.270,-TL (**~ 705 USD**) olarak hesaplanmıştır.
- Projenin inşaatını 4 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- Gelir indirgeme yönteminde İnşaat maliyetinin 2012 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.

#### • İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2012'de başlanıp 2015'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

		İNŞAAT DÖNEMLERİ			
		2012	2013	2014	2015
İnşaat	gerçekleşme	% 15	% 35	% 35	%15
Oranı					

#### • Makroekonomik Büyüklükler :

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

#### • İskonto Oranı :

Değerleme yapılacak olan varlığın niteliği önem kazanmakta olup, İMKB'de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alınarak %10,10 iskonto oranına ulaşılmaktadır. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

#### • Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

### Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut projesi maliyetinin bugünkü finansal değeri **367.981.502,-USD (~ 663.470.000,-TL)** olarak bulunmuştur. (\*)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8030 TL'dir.

## II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Residans ve ticaret kullanımlı projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir brüt alan **467.060 m<sup>2</sup>** olup satılabilir alanın % 30'u (140.118 m<sup>2</sup>) ticari üniteler, % 70 (326.942 m<sup>2</sup>) residans üniteleri oluşturmaktadır.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek konut projeleri dikkate alınmıştır. Bu projelerdeki konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değerleri 1.500 – 2.500,-TL gibi geniş bir aralıkta, ticari ünitelerin ortalama m<sup>2</sup> satış değeri ise 3.500 – 4.500,-TL aralığındadır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak residansların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri 2.250,-TL (**~ 1.250,-USD**), ticari ünitelerin ortalama m<sup>2</sup> satış değeri ise 3.500,-TL (**~ 1.940,-USD**) kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2013 ve daha sonraki yıllar için % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.

#### • Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların % 15'inin 2012, % 35'inin 2013, % 35'inin 2014 ve kalan % 15'inin ise 2015 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

#### • Makroekonomik Büyüklükler :

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

#### • İskonto Oranı :

Rapor içerisinde belirtilmiştir.

#### • Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

#### • 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 konut projesi hasılatının bugünkü finansal değeri **643.495.857,-USD (~ 1.160.225.000,-TL)** olarak bulunmuştur. (\*)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8030 TL'dir.



## I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **70.110 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2012 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 1.015,-TL'dir.
- Brüt m<sup>2</sup> inşaat maliyetinin peyzaj ve çevre düzenlemeleri dahil % 25'i kadar olacağı kabul edilmiştir. Buna göre 2012 yılı kârı havi **ortalama** m<sup>2</sup> birim maliyet değeri; 1.015,-TL x 1,25 = 1.270,-TL (**~ 705 USD**) olarak hesaplanmıştır.
- Projenin inşaatını 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir.
- Gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2012 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.

#### • İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2012'de başlanıp 2014'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

		İNŞAAT DÖNEMLERİ		
		2012	2013	2014
İnşaat	gerçekleşme	% 15	% 50	% 35
Oranı				

#### • Makroekonomik Büyüklükler :

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

#### • İskonto Oranı :

Rapor içerisinde belirtilmiştir.

#### • Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

### Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut projesi maliyetinin bugünkü finansal değeri **47.391.915,-USD (~ 85.450.000,-TL)** olarak bulunmuştur. (\*)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8030 TL'dir.

## II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Konut alanlarının bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir brüt alan **59.323 m<sup>2</sup>**dir.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek konut projeleri dikkate alınmıştır. Bu projelerdeki konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değerleri 1.750 – 3.000,-TL gibi geniş bir aralıktadır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak residansların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri 2.250,-TL (**~ 1.250,-USD**) kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2013 ve daha sonraki yıllar için % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.

#### • Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların % 15'inin 2012, % 35'inin 2013, % 35'inin 2014 ve kalan % 15'inin ise 2015 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

#### • Makroekonomik Büyüklükler :

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

#### • İskonto Oranı :

Rapor içerisinde belirtilmiştir.

#### • Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

#### • 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 konut projesi hasılatının bugünkü finansal değeri **70.120.765,-USD (~ 126.430.000,-TL)** olarak bulunmuştur. (\*)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8030 TL'dir.

### Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	126.430.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 85.450.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>40.980.000</b>

### 8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

	<b>Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>	<b>Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>
<b>Ticaret Alanı lejantına sahip parsellerin toplamı</b>	244.155.000	496.755.000
<b>Konut Alanı lejantına sahip parsel (526 ada 3 parsel)</b>	28.555.000	40.980.000
<b>TOPLAM</b>	<b>272.710.000</b>	<b>537.735.000</b>

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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.

Bu görüşten hareketle rapora konu parsellerin nihai toplam pazar değeri için **272.710.000,-TL** takdir edilmiştir.

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

Rapor konusu taşınmazlar için son üç yıl içerisinde tarafımızdan hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **toplam pazar değeri için;**

**272.710.000,-TL** (İkiyüzyetmişikimilyonyedyüzonbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(272.710.000,-TL ÷ 1,8030 TL/USD (\*)  $\cong$  **151.253.000,-USD**)

(272.710.000,-TL ÷ 2,3080 TL/EURO (\*)  $\cong$  **118.159.000,-EURO**)

(\*) Ekspertiz tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,8030 TL ve 1,-EURO = 2,3080 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 321.797.800,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

**Rapor konusu taşınmazların sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

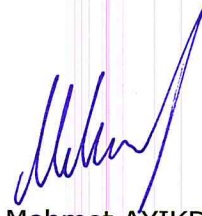
Bilgilerinize sunulur. 12 Eylül 2012

(Ekspertiz tarihi: 11 Eylül 2012)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR  
Harita Mühendisi  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

### Eki:

- İNA tabloları
- Takyidat yazıları
- İmar planı suretleri
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)