

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



**İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Park Mavera  
Projesi Gayrimenkul Değerleme Raporu**

2015/0099

18.02.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 10.02.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 18.02.2015 tarihinde, 20150099 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ



- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.



## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	10.02.2015
DEĞERLEME TARİHİ	16.02.2015
RAPOR TARİHİ	18.02.2015
RAPOR NO	20150099
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Kayabaşı Mahallesi 883/1 ve 889/1 nolu ada/parseller.
KOORDİNATLARI	883/1 41.123389,28.769705 889/1 41.117686,28.772183
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2.
İMAR DURUMU	Bkz. Madde 4.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bkz. Madde 1.2.
RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
	TL USD
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE PAZAR DEĞERİ	223.538.217,00 90.869.193,90
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	206.801.217,00 84.065.535,37
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.127.385.568,00 458.286.816,26
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYI TOPLAM GELİRİ	420.000.000,00 170.731.707,32
332 ADET DÜKKANIN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM DEĞERİ	230.455.700,00 93.681.178,86

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



## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.

- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ .....	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü .....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	7
1.4.	Değerleme Tarihi .....	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi .....	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR....	10
2.1.	Değer Tanımları .....	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer) .....	10
2.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri .....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	11
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı .....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı .....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	13
2.3.2.	Varsayımlar .....	14
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	14
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR) .....	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefiye .....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	15
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	15
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....	16
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	16
3.2.	2014 Yılı Ekonomik Gelişmeler ve 2015 Yılı Beklentiler (*).....	17
3.2.2.	İstanbul İli Konut Piyasası (*).....	21

3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	25
3.3.1.	İstanbul İli (*) .....	25
3.3.2.	Başakşehir İlçesi (*) .....	27
3.3.3.	Kayabaşı Mahallesi (*) .....	28
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER .....</b>	<b>30</b>
4.1.	Çevre ve Konum .....	30
4.2.	Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri .....	33
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi .....	34
4.3.	Parsellerin İmar Bilgisi .....	34
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler .....	42
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	42
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	43
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi .....	43
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler .....	43
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	45
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı .....	45
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	45
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	45
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş .....	45
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler .....	46
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	48
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>49</b>
5.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları .....	50
5.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri.....	57
5.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	57
5.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri .....	60
5.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	60
5.9.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	63
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>63</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 18.02.2015 tarihinde, 2015/0099 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO'nun talebi üzerine, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde konumlu 883 ada 1 ve 889 ada 1 nolu parseller üzerinde geliştirilecek olan projenin mevcut durumuyla pazar değeri, projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının pazar değeri, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri irdelenmiştir. Yanı sıra Emlak konut GYO A.Ş. nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 332 adet dükkanın anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü değerleri takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde sunulmuştur.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 16.02.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 18.02.2015 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile şirketiniz arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 10.02.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalarak hazırlanmıştır.

**1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



## 1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

### DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** :İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	:Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal 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>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66



## **BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **2.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.<sup>1</sup>

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

#### **2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

<sup>1</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri**

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

### 2.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

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

### 2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriye bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

## 2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerleme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

<sup>2</sup> UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

### 2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işleme değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

### 2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerleme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

### **Direkt Kapitalizasyon**

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

### **Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)**

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>3</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

### **2.2.3. Maliyet Yaklaşımı**

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### **2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları**

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

### 2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

#### 2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### Risksiz Getiri Oranı

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

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

#### Risk Primi

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

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir

edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

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

### 2.3.2. Varsayımlar

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

### 2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

### 2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

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

### 2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

### 2.3.6. Şerefiye

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

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

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



### 2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

### 2.3.8. Rapor Tarihi

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



### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

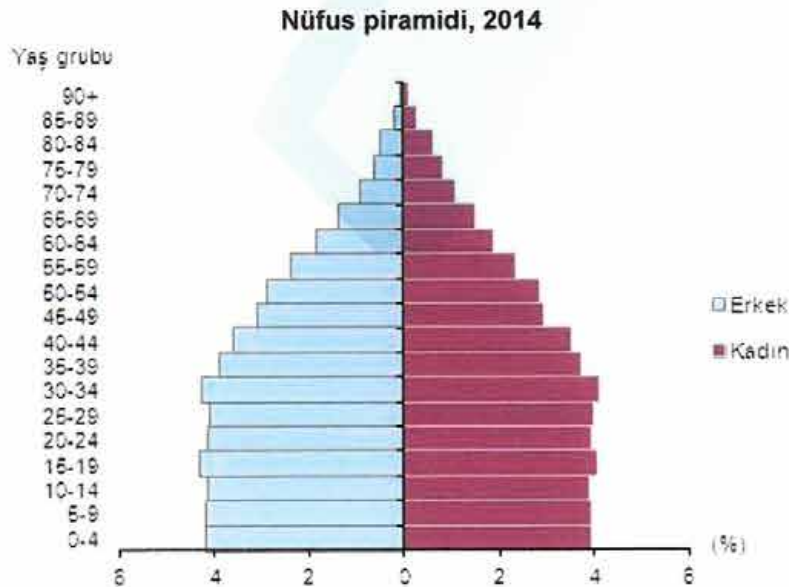
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

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

### 3.2. 2014 Yılı Ekonomik Gelişmeler ve 2015 Yılı Beklentiler (\*)

Dünya ekonomisi için özünde 2014 yılında da global olarak krizin etkileri ile boğuşmaya devam etmiştir. IMF'ye göre küresel ekonomik toparlanma etkileri kaybolmuştur. ABD ekonomisi yılın ilk çeyreğinde küçülürken bir sonraki dönemde grafiği terse döndürmeyi başarmıştır. IMF, Ortadoğu'da yaşanan karışıklıklar, dünyanın diğer bölgelerinde yaşanan bazı politik sorunlar ve küresel ekonomideki dengesiz iyileşmenin devam ettiği gerekçesiyle dünya ekonomisine ilişkin büyüme tahminini aşağı yönlü belirlemiştir. En son Temmuz'da güncellenen 2014 yılı küresel büyüme beklentisini %3,4'den %3,3'e çekerken benzer şekilde, 2015 yılına ilişkin büyüme beklentisi de %4'den % 3,8'e indirmiştir.

Gelişmiş ülkeler için ise bu yıl öngörülen büyüme oranını %1,8'de sabit tutarken, Temmuz ayında %2,4 ile yukarı yönlü revize edilen 2015 yılı büyüme beklentisini tekrar Nisan'daki seviyesi olan %2,3'e çekmiştir. Gelişmekte olan ekonomilerin %4,4 oranında büyüyeceği kanaatinde olan IMF Türkiye için olan büyüme beklentisini %2,3'ten %3'e yükseltmiştir.

Türkiye ekonomisi ise son sekiz yılda yüksek büyüme rakamları yakalamıştır. Ancak 2014 yılında yaşanan jeopolitik gelişmeler ve küresel krizin etkileri, Türkiye ekonomisinde yavaşlama eğilimi başlatmış ve bunun etkileri üçüncü çeyrekte de kendini göstermeye devam etmiştir. Bütün bu olumsuz gelişmelere rağmen, Türkiye 2013 yılı sonu itibarıyla Dünya'nın 17.

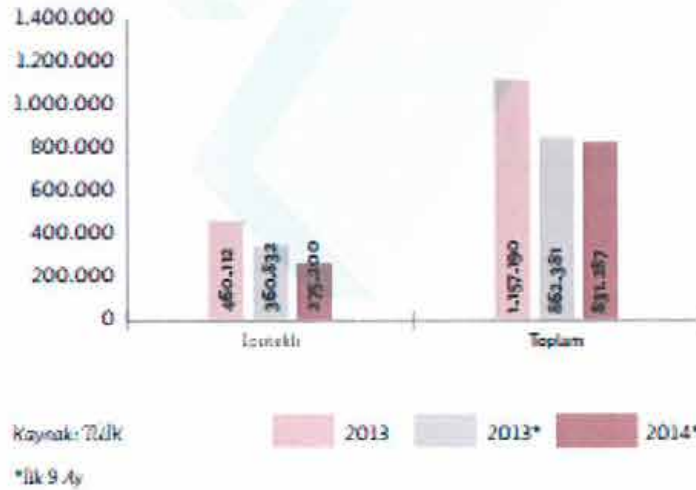
Avrupa'nın ise 6. büyük ekonomisi durumuna gelmiştir. Makroekonomik anlamda küresel ekonomiye uyum sağlayan yapısal reformlar, bir yandan Türkiye'yi doğrudan yabancı yatırım (FDI) rakamlarında bölgesinin lideri yaparken, bir yandan da ekonomi ve finans sektöründe devrim niteliğinde yeniliklerin önünü açmıştır. AB üyeliği sürecinin de katkısıyla ülkedeki son on yılda özel sektöre verilen önem ve reformlarla gelişmekte olan piyasalarda önemli bir yer almıştır.

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın Ekim Ayı'nda yayınlamış olduğu Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2015-2017 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programın temel amacı; büyüme performansını yükseltirken cari işlemler açığını düşürmeye devam etmek, enflasyon hedefine ulaşmak ve böylece makroekonomik ve finansal istikrarı güçlendirmek olduğu belirtilmektedir.

Tüketici fiyatları endeksi baz alındığında; Türk Lirası son bir yılda %9 değer kaybetmiştir. Tüketici fiyatları endeksi 2013 yılı Ekim ayından 2014 yılı Ekim ayına %16 oranında artarken, 2012 yılı Ekim ayından 2014 yılı Ekim ayına %17 oranında artmıştır.

Bir taraftan ise gayrimenkul sektörü irdelendiğinde 2013 yılında il ve ilçe merkezlerindeki toplam konut satışı 895.594 olarak açıklanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2013 yılı konut satış rakamı olan 1.157.190 rakamı aslında bir önceki yıllara karşılaştırılabilir değildir. Bu sebeple karşılaştırılabilir olması açısından sadece 2013 ve 2014 yılları kıyaslaması yapılmıştır.

Grafik 10: Tapu Devir Sayıları



2014 yılının ilk yarısında bir önceki yılın ilk yarısına göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapılar yüzölçümüne göre %36, daire sayısına göre ise %27 artarken, Yapı Kullanma İzin belgesi verilen yapılar yüzölçümüne göre %40, daire sayısına göre ise %32

oranında artmıştır. Verilerden görüldüğü üzere Yapı Ruhsatı sayısı ile Yapı Kullanma İzin Belgesi sayısı arasındaki fark giderek kapanmaktadır. Üretim yöntemine göre GSYH incelendiğinde 2014 yılının ilk yarısında inşaat sektörü reel olarak %3,9 büyümüştür.

2012 yılında yavaşlayan inşaat sektörü 2013 yılında yeniden hız kazanmış ve reel olarak %7,1 büyüyerek en çok büyüme kaydeden sektör olmuştur. Ancak bu durum 2014 yılında devam edememiş, inşaat sektörü 2014 yılının ilk yarısını %3,9 büyüme ile kapatabilmiştir. İnşaat sektörünün toplam istihdamdaki payı son 10 yıldır artarak devam etmektedir.

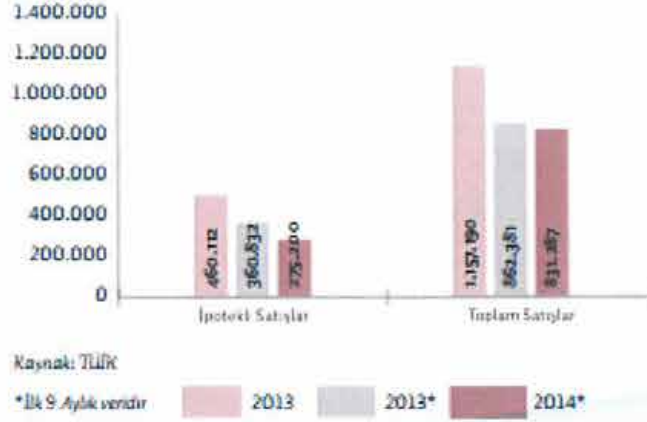
İnşaat sektöründe 2013 yılında yaşanan %7,0 büyümenin tamamı kamu inşaat harcamalarındaki büyümeden kaynaklanmış, özel sektör inşaat harcamaları ise 2013 yılında da %1,0 daralmıştı. Özel sektör inşaat harcamalarında yaşanan daralma grafiği 2014 yılında terse dönmüş, ilk çeyrek döneminde %4,8 ve ikinci çeyrek döneminde %4,3 büyümüştür. Kamu inşaat harcamaları ise küçülmeye başlamıştır.

Gayrimenkul yatırımları Türkiye'nin en önemli yatırım aracı olarak ön planda olmayı sürdürmektedir. Türkiye'deki ortalama hane halkı geliri düşünüldüğünde ise konut birçok kesimin yatırım yapabileceği ve özellikle son zamanlarda en fazla kar getiren yatırım aracı olarak öne çıkmaktadır. Türkiye'nin gelişen bir ekonomiye sahip olması sebebiyle finansal tabloda zaman zaman inişler- çıkışlar yaşansa da orta-uzun vadede bu talebin artarak devam edeceği öngörülmektedir. Nüfusun büyümesi, kentleşmenin artması, kentlerdeki hane halkı sayısının azalması ve yaşanan göçlere bakıldığında Türkiye'de konut ihtiyacının artacağını öngörmek mümkündür. Nüfusun artması bugün dursa bile demografinin değişimi; evlenme, boşanma, yalnız yaşama, çalışma alışkanlıklarının değişimi nedeni ile daha fazla erişilebilir konuta ihtiyaç duyulacaktır. Kentsel dönüşüm ve alt yapı çalışmalarının devam etmesi ve gayrimenkul sektörü oyuncularının Türkiye'nin konut alanındaki ihtiyaçlarını tespit etmesi sektörü daha da hareketlendirmiştir. Öte yandan tüm bu gelişmeler kapsamında ipotekli konut kredilerinin kullanımı da ülkemizde hızla artmaktadır. İpotekli Konut Finansmanı Kanunu 2006 yılında uygulamaya girmiştir. Bu tarihten sonra bankalar konut kredisi kullandırmaya başlamış ve konut kredisi hacmi hızla artmıştır.

Ancak faiz oranlarının yüksekliği, hala konut kredisi kullanabilecek kesimin kısıtlı olmasını gerektirecek düzeydedir. İpotekli konut kredileri ikincil piyasa uygulamaları henüz olmadığından, kredi faizleri istenen düzeyde düşmemiştir. Bazı finans kurumları yabancı ülke vatandaşlarına konut kredisi kullandırabilmektedir.



Grafik 15: İpotekli Konut Satış Adedinin Toplam Konut Satış Adedi İçindeki Oranı (ADET)



Tablo 12: 2014 Yılında En Fazla ve En Az Konut Satılan İller

2014 Yılında En Fazla Konut Satılan İller*	Satılan Konut Sayısı
İstanbul	161950
Ankara	94787
İzmir	50903
Antalya	44622
Bursa	30094

Kaynak: TLİİK  
\* Eylül ayı verileri

Özetle, Ülke ekonomisinde genel seçim beklentisi, jeopolitik gelişmeler ve küresel mali piyasalardaki dalgalanmalar ekonomide büyümeye ket vurmaktadır. Bu anlamda 2015 Türkiye’de ve dünyada ekonomi açısından zor bir olacağı 2014 yılı ortalarında 2015 yıl için yapılan büyüme beklentilerinin aşağı doğru revize edilmesinden de çok açık anlaşılmaktadır.

Geçtiğimiz yıl yüzde 3 civarında gerçekleşen inşaat sektöründeki büyüme, bu yıl özel sektör inşaat harcamalarının canlandıracağı öngörülmektedir. Bu durum, 2014 yılında alınan konut ve konut dışı yapı ruhsatlarındaki yüzde 39 artışa bağlanmaktadır.

İnşaat malzemesinde üretimin iç pazarı destekleyeceği, inşaat malzemesi ihracatının üretime katkısının bu yıl sınırlı kalacağı öngörülmektedir. Geçen yıl olduğu gibi bu yıl da ihracatı olumsuz etkileyen nedenler devam etmektedir. Irak, Suriye gibi yakın pazarlardaki jeopolitik

sorunlar sürdüğü için de, 2014 yılında ihracatımız önceki yıla göre değişmedi ve 21,3 milyar dolarda kaldı.

Petrol fiyatlarındaki düşmenin inşaat malzemesi açısından önemli ihraç pazarlarında talebi daraltacağı, Ab ülkeleri ekonomilerinde yaşanan gelişmelerin de ihracatta etkili olmaya devam edeceği öngörülmektedir.

Euro-Dolar paritesindeki gerilemede yapılan ihracat aynı kalsa veya artsa dahi, paritedeki yüzde 15 gerilemeden dolayı, dolar karşılığı düşecektir. İhracat miktarı değişmese bile, dolar cinsinden açıklanacak veriler daha düşük olacaktır.

Yeni alınan inşaat işleri 2014 yılında dalgalı bir seyir izledi. Yeni alınan işlerin seviyesi 2014 Aralık ayında, geçen yılın aynı ayına göre 2,7 puan geriledi. 2014'ün ilk 11 ayındaki konut satışları da bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1 oranında azaldı ve satışı gerçekleşen konut sayısı 1.030.715 adet oldu. 2014'ün ilk 9 ayında alınan konut yapı ruhsatları daire sayısı da bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 33,2 oranında artışla, 805.584 adet oldu. 2014'ün ilk 9 ayında yapı kullanım izin belgesi alınan daire sayısında da artış oldu. Bu artış bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 12,1 oranında gerçekleşti ve 566.568 daire için yapı kullanım izin belgesi alındı.

2014'ün 11 aylık döneminde yeni konutlardaki fiyat artışları yıllık yüzde 5,6 seviyesinde gerçekleşti. Son bir yılda yeni konut fiyatlarında en yüksek artış, yüzde 6,4 oranı ile 3+1 tipi konutlarda görüldü. Yılın genelinde ise yeni konut fiyatlarında durağan seyir devam etti denilebilir.

---

\*GYODER gayrimenkul sektörü raporundan ve internetten alınan bilgiler ışığında derlenmiştir.

### 3.2.2. İstanbul İli Konut Piyasası (\*)

2014 yılının ilk yarısında konut fiyatları bir önceki yılın aynı dönemine göre daha yavaş olmakla beraber sabit bir artış göstermiştir. Yılın ikinci yarısında fiyatların, hem arzın artması hem de istenen fiyatların yüksek olması nedeniyle dolar bazında bir miktar düşeceğini ya da aynı kalacağını tahmin edilmektedir.

Aşağıdaki tabloda İstanbul'da A sınıfı konut projelerinin bölgeler bazında ortalama fiyat aralıkları yer almaktadır.

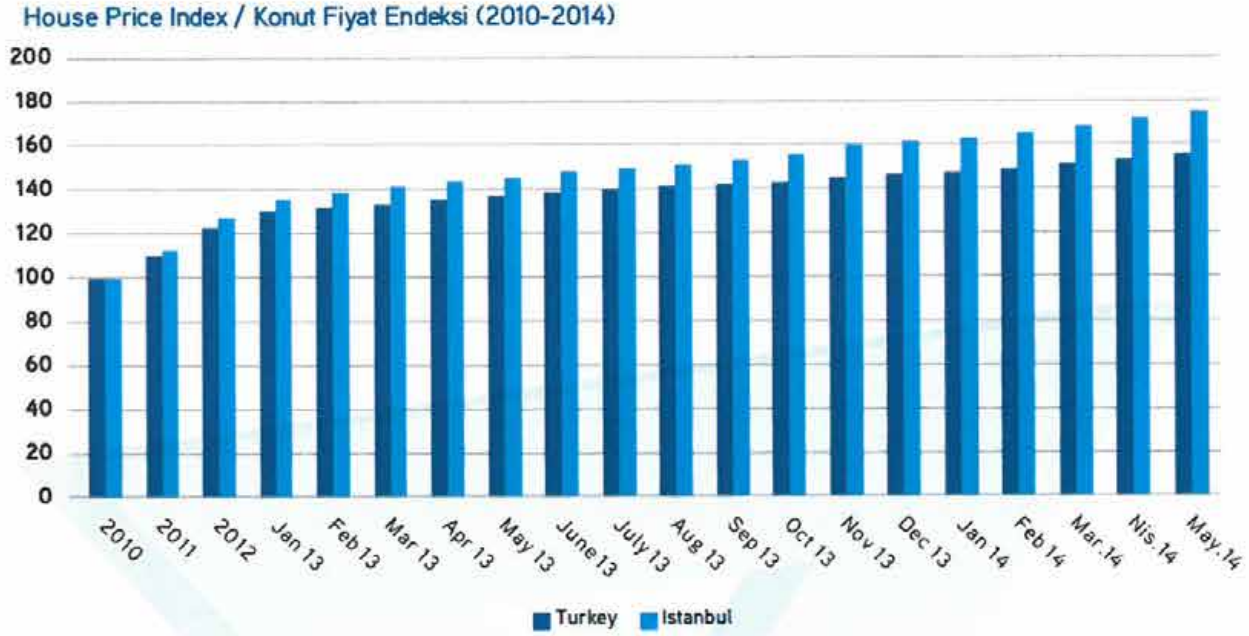
<i>A Sınıfı Konut Projelerinin Ortalama Birim Satış Fiyatları</i> Average Sales Prices of A Class Residential Projects	
<b>Şehir içi Bölgeler / Urban Regions</b>	<b>Birim Satış Fiyatı Aralığı</b> Unit Sales Price Range (USD \$ / m <sup>2</sup> )
Beşiktaş-Şişli-Taksim (Avrupa Yakası - European Side)	\$4.500-\$9.500
Levent-Maslak (Avrupa Yakası - European Side)	\$5.000-\$11.000
Etiler (Avrupa Yakası - European Side)	\$7.200-\$11.000
Ataşehir-Şerifali (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.200-\$3.750
Acıbadem (Asya Yakası - Asian Side)	\$3.300-\$5.250
Bostancı-Erenköy-Kozyatağı (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.200-\$4.250
Bakırköy-Zeytinburnu (Avrupa Yakası - European Side)	\$3.500-\$8.000
Kağıthane, Bomonti, Haliç (Avrupa Yakası - European Side)	\$2.400-\$5.000
<b>Şehir dışı Bölgeler / Suburban Regions</b>	<b>Birim Satış Fiyatı Aralığı</b> Unit Sales Price Range (USD \$ / m <sup>2</sup> )
Beylikdüzü (Avrupa Yakası - European Side)	\$700-\$1.800
Halkalı (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.300-\$2.300
Beykoz (Asya Yakası - Asian Side)	\$2.700-\$4.250
Bahçeşehir-Esenyurt (Avrupa Yakası - European Side)	\$800-\$2.000
Büyükdere-Silivri (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.150-\$2.000
Çekmeköy-Ümraniye (Asya Yakası - Asian Side)	\$1.300-\$2.750
Göktürk-Kemerburgaz (Avrupa Yakası - European Side)	\$2.000-\$4.000
Kilyos-Rumelifeneri (Avrupa Yakası - European Side)	\$1.900-\$3.000
Pendik-Tuzla (Asya Yakası - Asian Side)	\$800-\$2.200
Maltepe-Kartal (Asya Yakası - Asian Side)	\$1.600-\$2.750

*Kaynak / Source: Colliers International*

## Konut Fiyat Endeksi

Merkez Bankası tarafından yayımlanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2010=100), konut kredisi kullandıran bankalar tarafından, bireysel konut kredisi kullanılması aşamasında hazırlanan değerlendirme raporlarından derlenen veriler kullanılarak hazırlanmaktadır.

Konut Fiyat Endeksi verilerine göre 2014 yılının ilk beş ayında konut fiyatları Türkiye’de %5, İstanbul’da %6 oranında artmıştır.



Kaynak/Source: TUIK/TURKSTAT

### Arz, Talep, Konut Kredileri

İnşaat sektörü halen Türkiye’de en hızlı büyüyen sektörlerden birisidir. 2014 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı sayısı %76,8, yüzölçümü %89,1 değeri %110,0, daire sayısı %71,5 oranında artmıştır. 2014 yılının ilk üç ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 62.950.508 m<sup>2</sup> iken; bunun 34.390.741 m<sup>2</sup>’si (%54,6) konut alanı olarak gerçekleşmiştir. Konut sayılarına göre İstanbul ili 51.294 adet (%18,4) ile en yüksek paya sahip olmuştur. İstanbul’u 16.439 adet (%5,9) ile Ankara ve 13.921 adet (%5,0) ile Antalya illeri izlemiştir.

Türkiye İstatistik Kurumu (TUIK) tarafından yayımlanan Konut Satış İstatistikleri incelendiğinde 2014 yılının ilk yarısında ipotekle alınan konut sayısının toplam satın alınan konut sayısına oranının Türkiye’de %32, İstanbul’da %37 seviyesinde olduğu gözlemlenmektedir. Haziran 2014 itibariyle ülke genelinde yaklaşık 54,5 milyar ABD Doları konut kredisi bakiyesi bulunmaktadır. Bu oran toplam kredilerin %10’unu teşkil etmektedir.



2014 yılı Haziran ayında konut kredisi faiz oranları TL bazında aylık ortalama %0.97 seviyesine düşerken, 2014 yılının ilk altı ayında kredi hacmi de %3 oranında artış göstermiştir.

Binalar/Buildings	Yapı Ruhsatı - Construction Permits			Yapı Kullanma İzin Belgesi - Occupancy Permits		
	2014	2013	Değişim Change	2014	2013	Değişim Change
Bina Sayısı / Number of Buildings	43,561	24,636	77%	46,357	24,777	87%
Yüzölçümü / Area (sqm)	62,950,508	33,293,562	89%	53,507,891	29,557,891	81%
Değer / Value (TL)	48,920,569,259	23,293,952,223	110%	41,237,781,378	20,298,807,623	103%
Daire Sayısı / Number of Units	279,306	162,895	71%	255,231	153,399	66%

İkamet Amaçlı Binalar Residential Buildings	Yapı Ruhsatı - Construction Permits			Yapı Kullanma İzin Belgesi - Occupancy Permits		
	2014	2013	Değişim Change	2014	2013	Değişim Change
Bina Sayısı / Number of Buildings	34,867	20,579	69%	38,743	20,701	87%
Yüzölçümü / Area (sqm)	44,749,563	23,941,552	87%	38,326,422	21,759,601	76%
Değer / Value (TL)	35,161,826,956	16,949,367,390	107%	29,753,539,448	15,162,348,774	96%
Daire Sayısı / Number of Units	278,051	162,209	71%	254,187	152,975	66%

Yıllar Years	Türkiye			İstanbul		
	Konut Satışları Housing Sales	İpotekli Satışlar Mortgage Sales	(%)	Konut Satışları Housing Sales	İpotekli Satışlar Mortgage Sales	(%)
2009	555,184	22,726	4%	140,573	9,423	7%
2010	607,098	246,741	41%	153,897	76,176	49%
2011	708,275	289,275	41%	169,015	85,161	50%
2012	701,621	270,136	39%	167,110	79,626	48%
2013	1,144,989	456,224	40%	233,153	106,382	46%
2014 (January-June)	524,776	168,806	32%	106,562	39,557	37%

Kaynak/Source: TÜİK/TURKSTAT

**Kaynak: Colliers International**



### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. İstanbul İli (\*)

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazi'nden oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyup	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

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

### 3.3.2. Başakşehir İlçesi (\*)

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



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

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

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

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

---

*(\*) İlçe hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

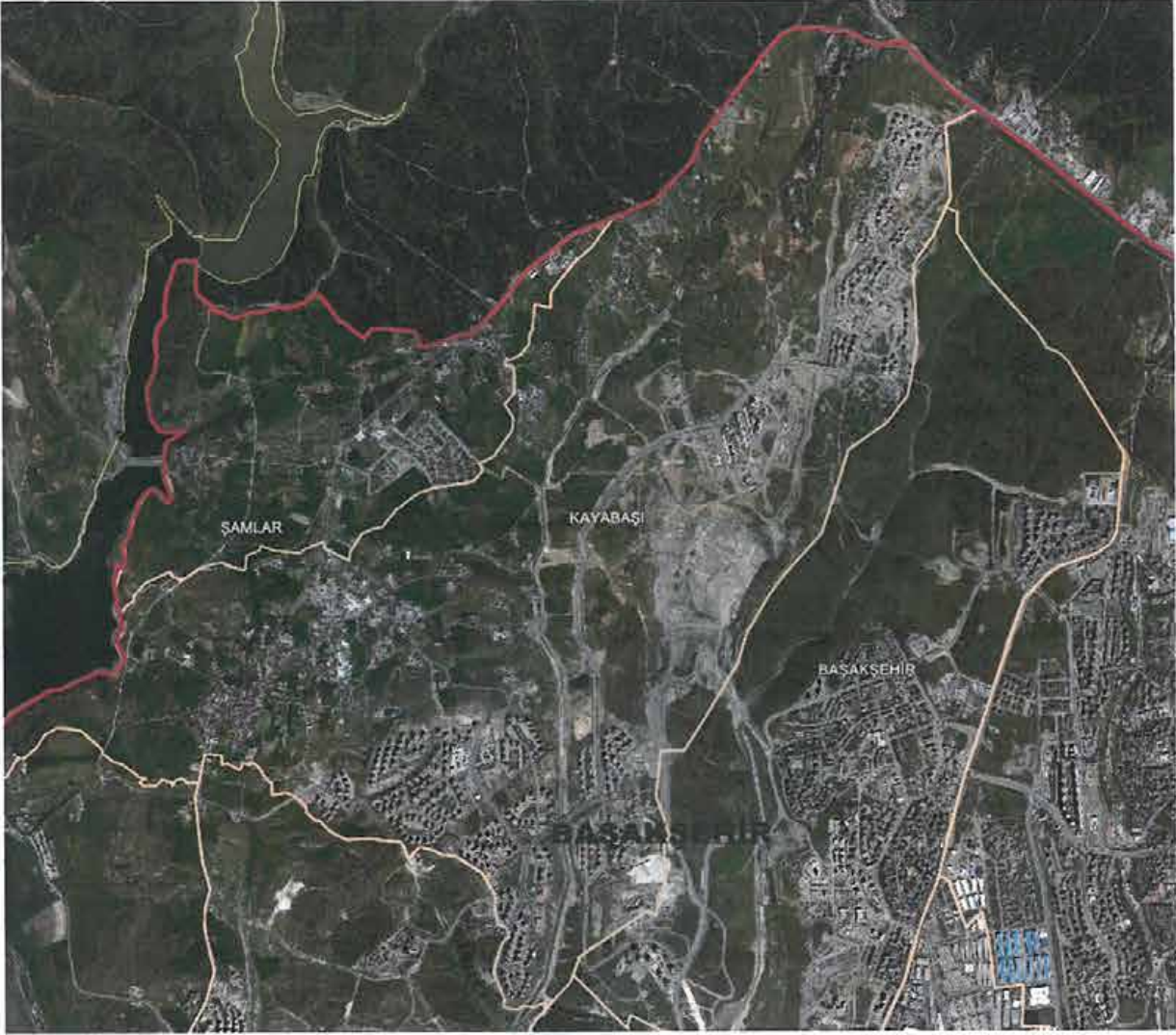
### **3.3.3 Kayabaşı Mahallesi (\*)**

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

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

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

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



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

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

*(\*) Mahalle hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

**4.1. Çevre ve Konum**

Rapor konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi'nde kayıtlı **883 ada, 1 nolu ve 889 ada 1 nolu parsellerdir.**

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeyinde kalan bölgede yer almaktadır. Kayabaşı Mahallesi sınırlarında kalan parseller, Kayaşehir Bulvarı'nın batısında, TOKİ Kayaşehir 17. Bölge Konut Blokları'nın güneyinde, henüz açılmamış olan ve cepheli olduğu Adnan Menderes Bulvarı ve halihazırda kullanılan Kayaşehir Bulvarı'nın ortasında yer almaktadırlar.

Başakşehir'deki resmi işlemlerin tek adreste tamamlanmasına olanak sağlayacak ve 2016'da tamamlanması planlanan yeni kent meydanına yakın mesafede olması da taşınmazların konumu önemli kılmaktadır.

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

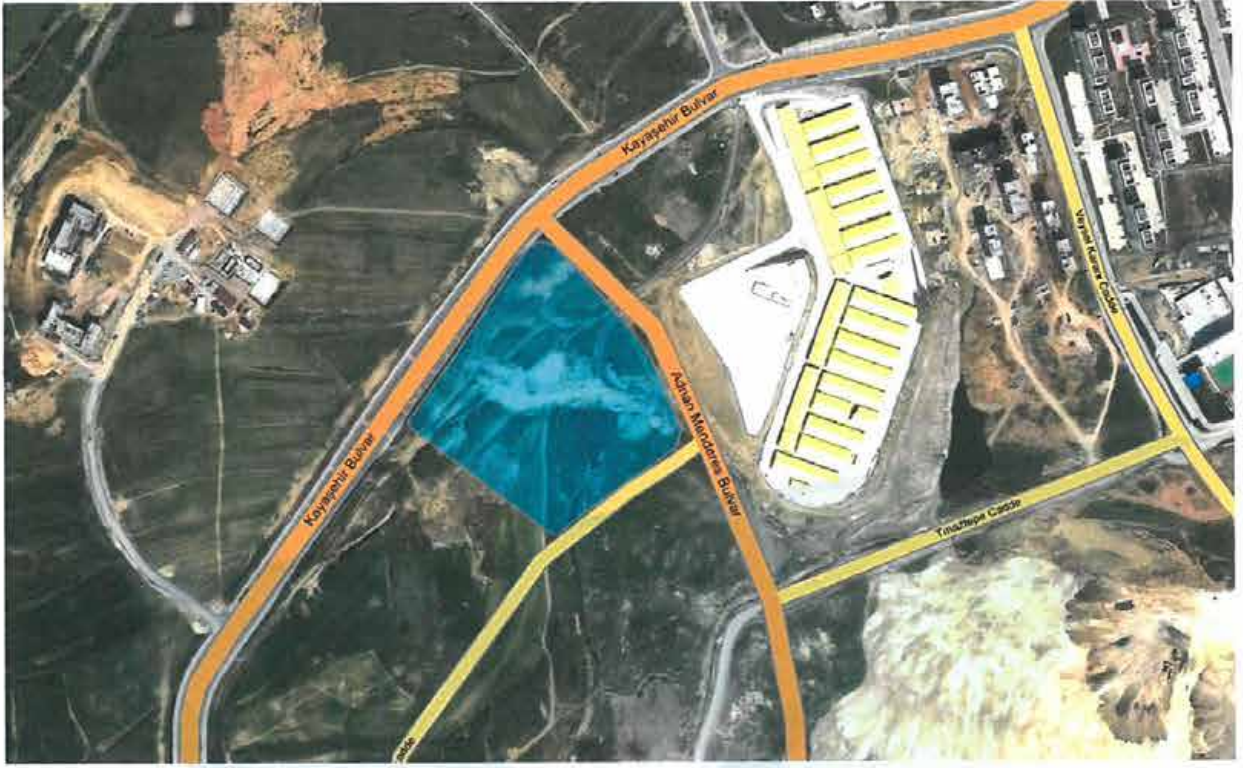
Ulaşım güzergahı şu şekilde tarif edilebilir Esenler - Arnavutköy yönünde Habibler Yolu (Eski Edirne Asf.) üzerinden Fenertepe Hava Garnizonu'nu geçer geçmez yer alan kavşaktan Kayabaşı Mahallesi'ne girişi sağlayan İstiklal Caddesi'ne bağlanıp yaklaşık 2 km. kadar güney yönde ilerledikten sonra solda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

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

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







#### 4.2. Parsellerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. 12.02.2015 tarihinde TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre taşınmazların mülkiyet bilgileri aşağıdaki gibidir.

<b>SAHİBİ</b>	:	<b>Emlak Konut GYO A.Ş.</b>	
<b>İLİ</b>	:	İstanbul	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	:	Başakşehir	Başakşehir
<b>MAHALLESİ</b>	:	Kayabaşı	Kayabaşı
<b>ADA NO</b>	:	889	883
<b>PARSEL NO</b>	:	1	1
<b>ANA GAY.</b>	:	Arsa	Arsa
<b>NİTELİĞİ</b>	:		
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	:	53.086,96	45.389,81
<b>HİSSESİ</b>	:	Tamamı	Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	:	415	415
<b>CİLT NO</b>	:	124	124
<b>SAYFA NO</b>	:	12263	12256
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	10.01.2014	10.01.2014

#### 4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

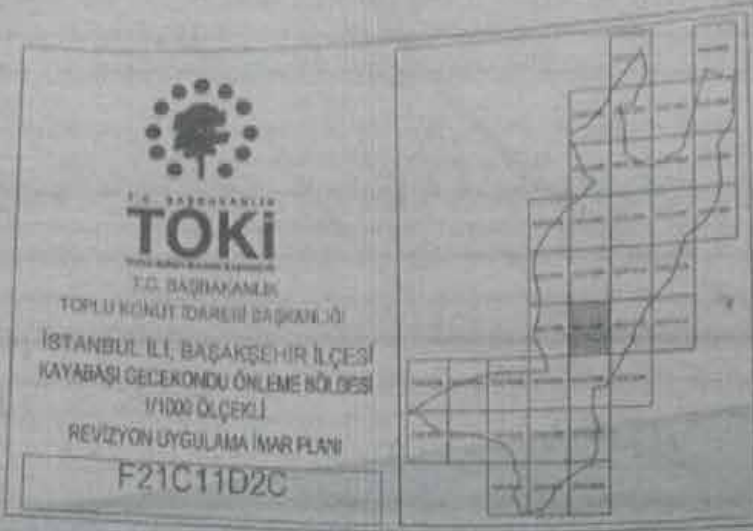
İstanbul İli, Başakşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamıştır.

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

#### 4.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların “09.05.2013 onay tarihli Kayabaşı Gecekonu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında kaldıkları ve parsellerin lejantının “T1 Alanı” olarak ayrıldığı tespit edilmiştir. Plan notlarına göre yapılaşma şartları;

- Emsal: 2
- H: Serbest şeklindedir.



Dosya No : 347R12004  
Ölçek : 1/11.000

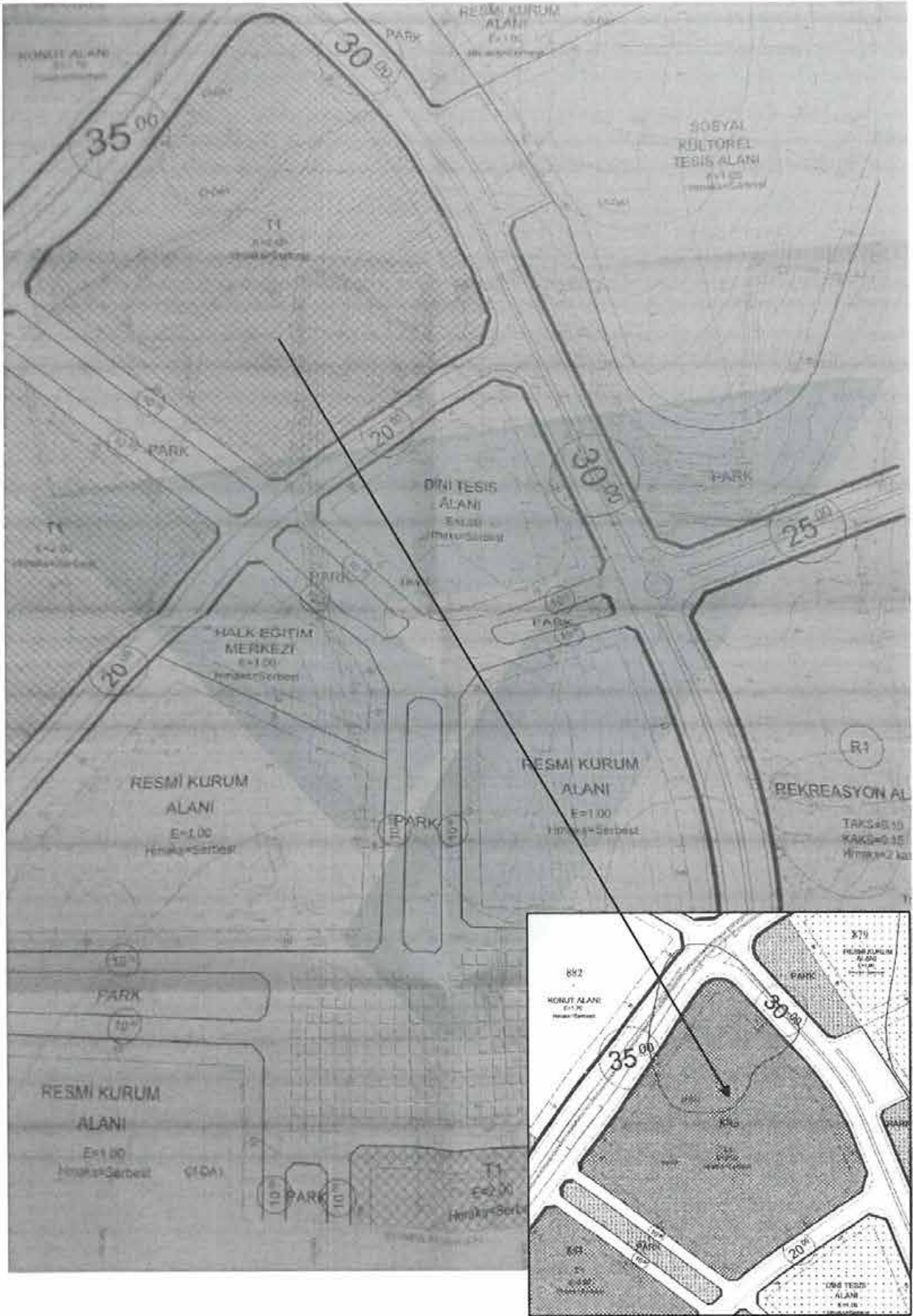
**ŞEHİR PLANI**

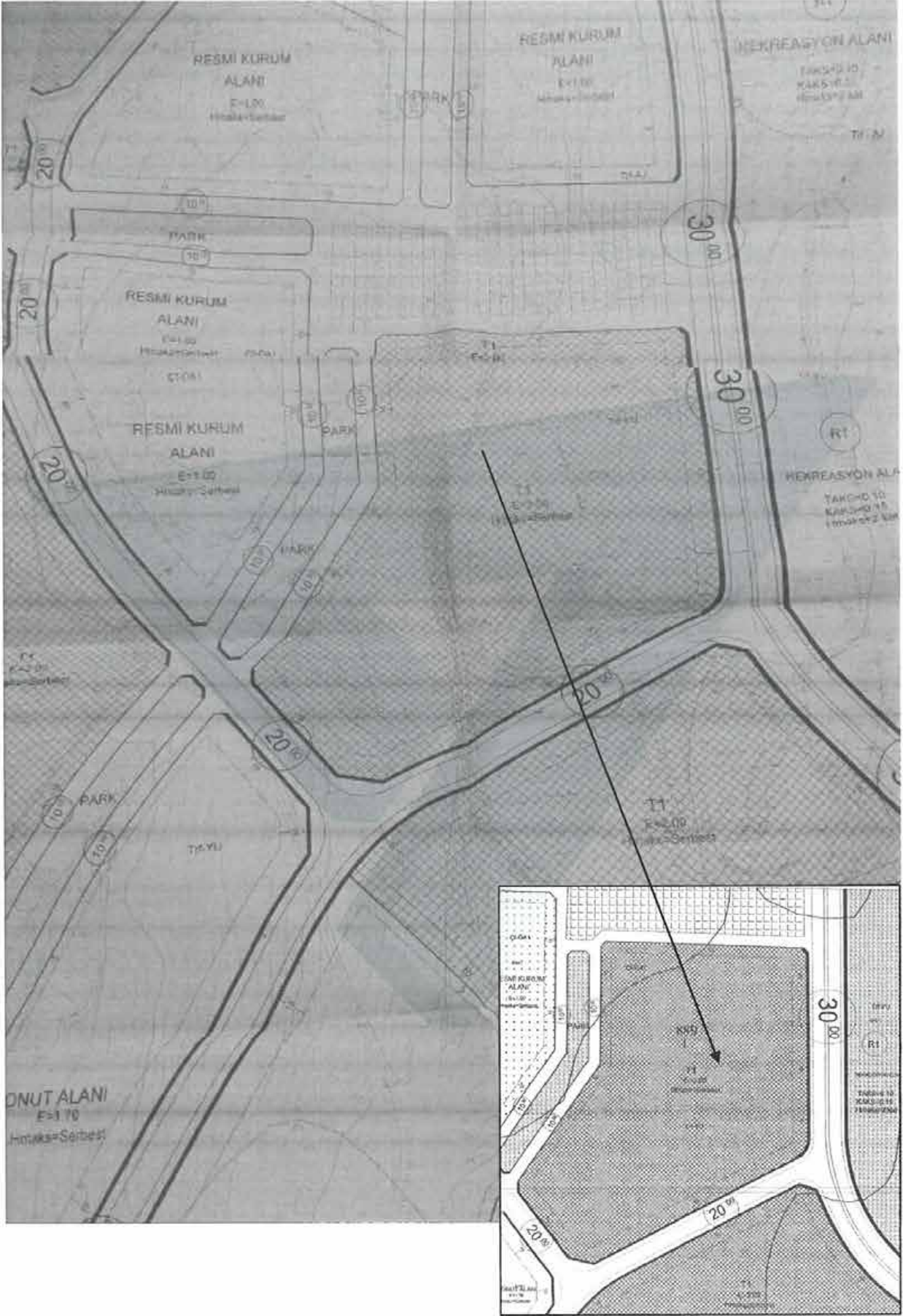
Şehircilik tarafından hazırlanan ve Bakanlık Makamı'na 09/05/2013 tarih ve 7096 sayılı Oluş'u ile 644 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığının Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname uyarınca işlenen ve sen onaylanan -37- postalık İstanbul III. Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesine ilişkin 1/11.000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı'dır.

**CEVRE VE ŞEHİRCİLİK BAKANLIĞI**  
Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü

*[Handwritten signature and stamp]*

*[Handwritten signature and stamp]*





**09.05.2013 onay tarihli Kayabaşı Gecekondu Önleme Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı'nın ilgili plan notları aşağıda sunulmuştur.**

**Genel Hükümler**

1. Bu plan kapsamında; deprem yönetmeliği, otopark yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkında yönetmelik, su kirliliği kontrol yönetmeliği, vb. ilgili yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
2. Planlama alanında her türlü yapılaşma için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
3. Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir.
4. Plan bütününde tabi zemin kotunun 0.50 m altında ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydıyla çekme mesafelerine kadar parsel tamamında otopark yapılabilir. Bu otoparklar emsale dahil değildir.
5. Yapı çekme mesafeleri içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında zemin altında kapalı otopark yapılabilir.
6. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
7. Planda bütün adalarda yapı nizamı serbest olup, ayrık, blok, sıra blok ve teras tipi şeklinde düzenlenebilir ve parsel bütününde birden fazla yapı yapılabilir. Yapı boyutları çekme mesafeleri ve su basman kotları ilçe belediyesince onaylanacak mimari avan projeye göre yapılacaktır.
8. Planlama alanı içerisinde bütün yapılarda h=serbesttir. Yapılar tabi zemin köşegenler ortalamasından kot alacak olup su basman kotu  $\pm 1.50$ m'dir.
9. Planda belirlenen emsal hesabına dahil olmak üzere teras katı, çekme kat ve çatı katı yapılabilir. Saçak genişliği min:0.60 m. ile maks:1.50 m. arasında değişebilir.
10. Teras katlarındaki açık alanlar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsal hesabına dahil değildir.
11. Fonksiyon adalarında farklı yoğunlukları gösteren hat, ifraz hattı değildir.
12. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak su deposu, tesisat odası, otopark vb.) olarak kullanılabilir.
13. Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1.20 m.yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
14. Planlama alanının kuzeyinde yer alan ağaçlandırılacak alanların (mezarlık alanlarının) Sazlıdere su toplama havzası orta mesafeli koruma kuşağında yer alan kısımlarında defin işlemi yapılamaz. Bu alanlarda mezarlık hizmet birimleri, İSKİ havza koruma yönetmeliği koşullarına uygun olarak yapılabilir.
15. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur. Yapılan sarnıçlar emsale dahil değildir.
16. Donatı alanları kamunun eline geçmeden uygulama yapılamaz.

17. Planlama alanında imar Kanunu'nun 18. maddesi 2981/3290 sayılı kanunun ek-1 maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama sınırı plan sınırıdır. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, Özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel büyüklüğü 5000m<sup>2</sup>'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
18. Planlama alanında merkezi özellik gösteren, civarında özellikle sağlık, itfaiye ve iletişim - haberleşme v.b. tesislerinin bulunduğu ve ulaşım türlerine yakın alanlarındaki açık alan meydan, yeşil alan-park gibi yerlerin uygun noktalarında, ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınmak ve "heliport yapım ve işletim yönetmeliğine uymak şartı ile kamuya ait "heliport iniş-kalkış pisti" (heliport alanı) ayrılabilir.
19. Tüm yapı adalarında yapı ve yaklaşma sınırı dışında 25 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen bekçi ve güvenlik kulübeleri yapılabilir, emsale dahil değildir.
20. Planlama alanının kuzey sınırı askeri güvenlik sınırıdır. Olası uyuşmazlıklarda askeri güvenlik bölgesi sınırı esas alınır.
21. Tüm durak yerleri cep şeklinde yapılacaktır.
22. Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında İstanbul imar yönetmeliği hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
23. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir. Ancak doğal arazi yapısının korunması esastır. Apartmanlarda bodrum kat yapılamaması durumunda müstemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo ve garaj ile kapıcı dairesi) zemin katlarda düzenlenebilir. İskana tahsis edilen birimlerin haricinde zemin katta kalan bu hizmet bölümleri inşaat emsaline dahil değildir.
24. Plan raporunda, plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlar 3194 sayılı imar kanunu ve İstanbul İmar Yönetmeliği'nin lehte hükümleri geçerlidir.
25. **Mülkiyeti aynı malikte olmak kaydıyla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere emsal değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.**
26. Planlama alanında bulunan her tür yapı parselinde; ilgili kurum görüşler doğrultusunda belirlenecek olan ve yola cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, Telekom yapıları, santral binaları, vb. kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

## Özel Hükümler

### Konut Alanları:

27. Planlama bütününde yapılaşma koşulları: yüksek yoğunluklu konut alanları; E:1,70 orta yoğunluklu konut alanları; E:1,00, E:1,10, E:1,35 düşük yoğunluklu konut alanları; E:0,75'dir.
28. Konut alanlarında, yapılaşma emsal değerinin %2'si Hmaks=5,50 m olmak üzere bağımsız ticari birimler olarak kullanılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.





### **Ticaret Alanları:**

29. Planlama alanında ticaret alanları ana/birinci derece merkez ve alt bölge merkezleri olarak öngörülmüş ve yapılaşma koşulları ana merkezde  $E=2,00$  ve  $E=1,50$ , alt merkezlerinde  $e=1.00$  olarak belirlenmiştir.
30. Ticaret alanlarında; iş merkezi, ofis, büro, alışveriş merkezi, çok katlı mağaza, çarşı, konaklama tesisleri, otel, motel, rezidans, sinema, tiyatro, müze, lokanta, banka, finans kurumları, kat otoparkı, özel eğitim ve özel sağlık üniteleri yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabilir.
31. T1 alanları ticaret ve konut alanları olup, bu alanlarda alanın % 50'sine kadar konut ve rezidans yapılabilir. T1 alanlarında yapılacak ticari birimler 30. plan notuna tabidir.
32. T1 alanlarında ticaret ve konut fonksiyonuna göre yapılacak yapıların yeri vaziyet planı ile belirlenir ve vaziyet planına göre ifraz edilebilir.

### **Akaryakıt ve Bakım İstasyonu Alanları:**

33. Bu alanlarda, ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, akaryakıt, likit petrol gaz (lpg), sıkıştırılmış doğalgaz (cng) ve sıvılaştırılmış doğalgaz (lng) satış ve servis istasyonu, elektrikli araç şarj istasyonu hizmetleri ile ticari fonksiyonlar yer alabilir.
34. Bu alanlarda yapılaşma  $E=0,65$ ,  $h_{maks}=6.50$  m şartlarında olmak üzere mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

### **Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanları:**

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

### **Donatı Alanları:**

36. Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
37. Plandaki ilköğretim tesis alanı ya da ortaöğretim tesis alanları, ilgili kurum görüşleri alınarak anaokulu, meslek lisesi ve çok programlı liseler olarak kullanılabilir.
38. Ortaöğretim tesis alanlarında mesleki ve teknik eğitim alanları yapılabileceği gibi, mesleki ve teknik eğitim alanlarında da ortaöğretim tesisleri yapılabilir.
39. Temel eğitim öncesi eğitim alanları, ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.
40. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim tesis alanlarında özel üniversite yapılabilir.
41. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim tesis alanlarında özel üniversite yapılması durumunda diğer eğitim tesisleri yapılamaz.
42. Resmi kurum alanlarında belediyeye ait tesisler, karakol, muhtarlık, PTT, İSKİ, itfaiye, İGDAŞ, Telekom vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

43. Teknik altyapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, katı atık merkezi, Telekom, itfaiye, iett, teiaş vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.
44. Sosyal, kültürel tesis alanlarında kütüphaneler, tiyatrolar, sanat galerileri, huzurevi, yurt rehabilitasyon merkezi, çocuk ve gençlik merkezi, kadın konuk evi, toplum merkezi gibi fonksiyonları içeren sosyal hizmetler ve çocuk esirgeme kurumu (shçek) yapılanma alanı gibi tesisler yer alabilir.
45. Planda belirtilen sağlık tesis alanlarında; hastane, sağlık ocağı, dispanser, doğumevi, verem savaşı merkezi, kan bankası, ambulans servisleri vb. sağlık tesisleri yer alabilir.
46. Planda halk eğitim merkezi olarak ayrılan alanlarda; başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetlerinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, aile merkezleri yer alabilir.
47. Özel spor tesis alanında açık ve kapalı spor tesisi, eğlence merkezi, büfe, cafe gibi ihtiyaç birimleri yer alabilir. Bu alanda yapılaşma E=1.00, Hmaks=2 kat olarak uygulanacaktır.
48. Park alanlarında uygulama kentsel tasarım projelerine göre yapılacaktır.
49. Plandaki park alanlarında; toplam alanın %2'sini ve hmaks=6.50 m'yi geçmeyecek şekilde ve gerekli önlemler alınmak koşuluyla, sabit olmayan büfe, açık çay bahçesi, su deposu, sarnıç, igdaş vana odaları, trafo binası, muhtarlık gibi tesisler yer alabilir.
50. Planlama alanı içerisinde park ve bahçeler müdürlüğü, ulaşım daire başkanlığı vb. kurumların uygun görüşü alınmak kaydı ile meydan, yeşil alan gibi kamuya açık alanların ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve doğal zemin değiştirilemeyecek şekilde olağan üstü durumlarda kullanılmak üzere yeraltı otoparkı düzenlenebilir.
51. Planda yer alan R1 rekreasyon alanlarında lokanta, kafeterya, çay bahçesi, sosyal ve kültürel tesis, spor tesisi, otopark gibi kamu tesisleri yer alabilir. Bu alanlardaki yapılaşma koşulları; taks=0.10, kaks=0.15, hmaks=2 kat, kat yüksekliği maks=4.50m'dir. bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık ve spor alanları yer alabilir.
52. R1 rekreasyon alanlarında birinci bodrum katlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Birinci bodrum katının iskan edilecek alanı parsel alanının %25'ini geçemez. doğal zemin üstündeki yeşil alanların kullanımı kamuya açık olup, bu alan ve alan üzerinde gerçekleştirilecek yapılar kamu ya da özel şahıslar tarafından kullanılabilir, kiralanabilir ve inşa edilebilir.
53. R2 rekreasyon alanında açık spor tesisi, umumi tuvalet ve çay bahçesi yapılabilir. bu alanda yapılaşma e:0.25,hmaks 1: kat'dır.
54. R3 rekreasyon alanlarında51. plan notunda belirtilen kullanımlara ek olarak ticari birimler de yer alabilir. bu alanda taks=0.10, kaks=0.15, hmaks=15.50 m, kat yüksekliği maks=4.50 m'dir. R3 rekreasyon alanında emsal harici 2 bodrum kar iskan edilebilir. Ancak iskan edilen bodrum katın toplam alanı parsel alanının % 25'ini geçemez.
55. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde; ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan yola cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın trafo, Telekom yapıları, santral binaları vb. kullanılmak üzere ifraz edilebilir.
56. Planlama alanı içerisinde kalan yapı olup uygulama ilçe belediyesince onaylanacak avan adalarında kat yükseklikleri serbest projeye göre yapılacaktır.

Mevcut imar plan notlarına göre; mülkiyeti aynı malikte olmak kaydıyla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere emsal değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Emlak Konut GYO A.Ş.'nden temin edilen bilgilere göre fizibilite konusu parsellerin yakın çevresindeki ve mülkiyeti yine Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan parsellerden kaydırılan emsal inşaat alanlarına ait tablo aşağı da sunulmuştur.

<b>EMSAL AKTARIMI YAPILAN PARSELLER</b>	
<b>ADA NO / PARSEL NO</b>	<b>EMSAL AKTARIMI YAPILAN MİKTARI (m<sup>2</sup>)</b>
521/10	11.140,56
520/1	5.000,00
<b>TOPLAM</b>	<b>16.140,56</b>

Not: Tapu kayıtları üzerinde yapılan incelemelerde 520 ada 1 parselin ada / parsel değişikliğinden 883 ada 1 parsel olarak, 521 ada 10 parselin ise 889 ada 1 parsel olarak tescil edildikleri öğrenilmiştir.

#### **4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler**

##### **4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi**

Rapor konusu 883 ada 1 nolu parsel, İmar uygulaması neticesinde oluşmuş ve 23.11.2009 tarih ve 12746 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Daha sonra 10.01.2014 tarih ve 415 yevmiye no ile 520 ada 1 parsel iken imar işleminden oluşmuştur.

Rapor konusu 889 ada 1 nolu parsel, imar uygulaması neticesinde oluşmuş olup 14.12.2010 tarih ve 12540 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. 16.01.2013 tarih ve 618 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

Daha sonra 10.01.2014 tarih ve 415 yevmiye no ile 521 ada 10 parsel iken imar işleminden oluşmuştur.

#### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazlardan 883 ada 1 parselin geldisi olan 520 ada 1 no'lu parsel 02.07.2009 onay tarihli "Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" içerisinde "Ticaret Alanı" içerisinde kalmakta iken 25.02.2010 tarihli imar planında ilave plan notları gelmiştir. Daha sonra ise 09.05.2013 onay tarihli yeni uygulama imar planı kapsamına alınmış olup lejantı "T1 Alanı" olarak değişmiştir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 889 ada 1 parselin geldisi olan 521 ada 10 parsel ise 02.07.2009 onay tarihli "Kayabaşı Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planı" içerisinde "Ticaret Alanı" içerisinde kalmakta iken 25.02.2010 tarihli imar planında ilave plan notları gelmiştir. Daha sonra ise 09.05.2013 onay tarihli yeni uygulama imar planı kapsamına alınmış olup lejantı "T1 Alanı" olarak değişmiştir.

Parsellerin tümünün yapılaşma hakları aynı kalmıştır. (Emsal: 2,00)

#### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların son üç yıl içerisinde kadastral değişiklikleri aşağıdaki gibidir.

520 ada 1 parsel 883 ada 1 parsel olarak, 521 ada 10 parsel ise 889 ada 1 parsel olarak tescil edilmişlerdir.

#### 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu 883 ada 1 no'lu parsel için henüz yapı ruhsatları mevcut değildir. 889 ada 1 nolu parsel için alınan yapı ruhsatları ise aşağıda tablo halinde sunulmuştur.



ADA NO/ PARSEL NO	BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHS AT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
889 / 1	A01	08.10.2014 / 349	87	18.818,73	V-A
	A02	08.10.2014 / 350	75	16.319,28	V-A
	A03	08.10.2014 / 351	76	17.281,96	V-A
	A04	08.10.2014 / 352	76	17.279,04	V-A
	A05	08.10.2014 / 353	75	16.319,28	V-A
	A06	08.10.2014 / 354	95	20.485,03	V-A
	B01	08.10.2014 / 355	152	28.572,38	V-A
	B02	08.10.2014 / 356	188	34.898,36	V-A
	T01	08.10.2014 / 357	29	5.118,44	IV-A
	T02	08.10.2014 / 358	26	4.012,98	IV-A
	T03	08.10.2014 / 359	16	3.125,33	IV-A
	T04	08.10.2014 / 360	18	2.392,85	IV-A
	T05	08.10.2014 / 361	18	3.358,68	IV-A
	T06	08.10.2014 / 362	18	2.392,85	IV-A
	T07	08.10.2014 / 363	22	3.927,63	IV-A
	T08	08.10.2014 / 364	33	6.257,86	IV-A
	Sosyal Tesis.	08.10.2014 / 365	3	5.779,00	IV-A
	Garaj	08.10.2014 / 366	1	41.239,17	III-A
	<b>TOPLAM</b>				<b>247.578,85</b>

#### 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetim işleri Başak Mahallesi, Yunus Emre Caddesi, Salacak Sitesi, A9 Blok, No: 26, Daire: 23 Başakşehir İstanbul adresinde konumlu olan Kesit Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu parsellerin en etkin ve verimli kullanımının, bünyesinde konut ve ticari üniteler barındıran onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirme analizi yapılmamıştır. Yalnızca Şirketiniz talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 332 adet dükkanın bağımsız bölüm bazında değerlendirilmesi yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Değerleme konusu parseller, hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup 883 ada 1 no'lu parsel, 889 ada 1 no'lu parsel ve 886 ada 1 no'lu parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Başakşehir Kayabaşı 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini Makro İnşaat Tic. A.Ş.- Akyapı İnş. Taah. San. Ve Tic. Ltd. Şti. Ortak Girişimi Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 1.400.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 420.000.000 TL+KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

#### 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu Park Maveria Projesi'nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüşü ve kanaatindeyiz.

#### 4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu 883 ada 1 nolu parsel 45.389,81 m<sup>2</sup>, 889 ada 1 nolu parsel ise 53.086,96 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahiptir.
- Parseller, düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller az eğimli olup eğim, kuzeyden güney yönüne doğru azalmaktadır.
- 883 ada 1 no'lu parsel, 889 ada 1 no'lu parsel ve 886 ada 1 no'lu parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Başakşehir Kayabaşı 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini Makro İnşaat Tic. A.Ş.– Akyapı İnş. Taah. San. Ve Tic. Ltd. Şti. Ortak Girişimi Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 1.400.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 420.000.000 TL+KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.
- Proje bünyesindeki 889 ada 1 parsel üzerinde toplam 16 blokta 1.004 adet bağımsız bölüm yer almaktadır. 1.004 adet bağımsız bölümün 672 adedi konut niteliğinde geri kalan 332 adedi ise dükkan niteliğindedir. Şirketiniz talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 332 adet dükkan için anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri takdir edilmiş ve rapor ekinde sunulmuştur.
- 883 ada 1 parsel üzerinde yapılması planlanan proje için henüz yapı ruhsatları alınmamıştır.
- Parsel üzerindeki proje için yasal izinler (mimari proje, ruhsat vs.) alınmış olup proje inşaatı başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan hakediş bilgileri doğrultusunda inşaat seviyesinin % 5,02 olduğu öğrenilmiştir. Bu bilgiden hareketle mevcut durum değerlemesi yapılmıştır.

Aşağıda proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin tipi, kullanım alanı ve adetleri tablo halinde sunulmuştur.

ADA NO / PARSEL NO	BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m <sup>2</sup> )	ADEDİ	TOPLAM
889/1	A1	4+1	196,13 – 197,13	72	87
		Dükkan	28,17 – 411,33	15	
	A2	4+1	196,64 – 197,63	60	75
		Dükkan	28,17 – 411,33	15	
	A3	4+1	196,79 – 197,79	44	76
		Dükkan	28,04 – 1.677,53	32	
	A4	4+1	196,79 – 197,79	44	76
		Dükkan	28,06 – 1.838,78	32	
	A5	4+1	196,64 – 197,63	60	75
		Dükkan	28,17 – 411,33	15	
	A6	4+1	195,88 – 196,87	80	95
		Dükkan	28,17 – 411,33	15	
	B1	2+1	126,57	46	152
		3+1	181,96	92	
		Dükkan	30,86 – 522,70	14	
	B2	2+1	126,28	58	188
		3+1	181,54	116	
		Dükkan	30,86 – 522,70	14	
	T1	Dükkan	37,40 – 254,24	29	29
	T2	Dükkan	36,18 – 362,61	26	26
T3	Dükkan	59,65 – 331,97	16	16	
T4	Dükkan	40,75 – 55,64	18	18	
T5	Dükkan	38,07 – 67,90	18	18	
T6	Dükkan	40,75 – 53,31	18	18	
T7	Dükkan	35,64 – 515,70	22	22	
T8	Dükkan	36,54 – 196,15	33	33	
<b>TOPLAM</b>					<b>1.004</b>



#### 4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUMSUZ
Merkezi konumu,	
Ulaşım imkânlarının kolay olması,	
Görülebilirliği ve reklam kabiliyeti,	
Proje bünyesinde alternatif daire tiplerinin ve ticari ünitelerin mevcut olması,	
Projede sosyal donatı alanlarının mevcut olması,	
Halihazırda 889 ada 1 nolu parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje bünyesindeki konutların %90 satışının tamamlanmış olması,	
Projenin komşu parselinde botanik parkın mevcut olması,	
Kanal İstanbul Projesi'nin ve 3. Havaalanı'nın bölgenin yakınında olması,	
Kentsel olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması.	

## **BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ**

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

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

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz başlamıştır. Bu nedenle bu bloklar için yapı kullanma izin belgesi alınamamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

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

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

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

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.



## 5.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

### Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Sahibinden (532 422 50 62) :**
  - Başakşehir İlçesi Güvercintepe Mahallesi Fatih Caddesi'ne cepheli 269 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip '**Konut**' imarlı arsanın 650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 2.416,-TL/m<sup>2</sup>)
  - Başakşehir İlçesi Güvercintepe Mahallesi Fatih Caddesi'ne cepheli 440 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip '**Ticari**' imarlı arsanın 1.800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 4.091,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yükselen Gayrimenkul (532 173 45 06) :** Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi caddeye cepheli 152 ada, 10 nolu parsel 225 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip '**Konut**' imarlı arsanın 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 2.667,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (542 251 34 37) :** Başakşehir İlçesi Güvercintepe Mahallesi Kıbrıs Caddesi'ne cepheli 269 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip '**Konut**' imarlı arsanın 699.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 2.599,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Site Emlak (212 472 64 25) :** Atatürk Olimpiyat Stadı yakınlarında 1,20 emsal oranına sahip 31.839 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip parsel 32.000.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~ 1.005,-TL/m<sup>2</sup>)

### Satışı Gerçekleşmiş Arsaların Emsal Araştırması :

- Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan; 33.755,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal:2.00** yapılaşma hakkına sahip 512 ada 1 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 13.09.2012 tarihinde 37.131.050,-TL bedel ile satın alınmıştır. (Birim Değeri : 1.100,-TL/m<sup>2</sup>)
- Rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan; 38.624.32 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal: 2.00** yapılaşma hakkına sahip olan 526 ada 2 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 16.01.2013 tarihinde 44.417.968,-TL bedel ile satın alınmıştır. (Birim Değeri : 1.150,-TL/m<sup>2</sup>)

- Taşınmazla aynı bölgedeki 81.910,14 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **Ticaret Alanı** lejantına ve **Emsal:** 2.00 yapılaşma hakkına sahip 900 ada 3 nolu parsel ve 127.452 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, **“Rekreasyon Alanı”** lejantına ve **Emsal:** 0.15 yapılaşma hakkına sahip 540 ada 4 nolu parsel için Makro İnşaat Tic. Ltd. Şti. 04.05.2012 tarihinde toplam 635.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış gelirleri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş. ne %26 oranı karşılığı 165.100.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.  
(Birim Değeri : ~ 1.150,-TL/m<sup>2</sup>)
- 81.536,59 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **Konut Alanı** lejantına ve **Emsal:** 1.70 yapılaşma hakkına sahip olan 525 ada 2 parsel Emlak Konut GYO A.Ş. firması tarafından 13.09.2012 tarihinde 73.382.931,-TL bedel ile satın alınmıştır.(Birim Değeri : ~ 900,-TL/m<sup>2</sup>)
- 31.724,08 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **Konut Alanı** lejantına ve **Emsal:**1.70 yapılaşma hakkına sahip olan 526 ada 3 parsel Emlak Konut GYO A.Ş firması tarafından 16.01.2013 tarihinde 28.551.672,-TL bedel ile satın alınmıştır.  
(Birim Değeri : ~ 900,-TL/m<sup>2</sup>)
- Taşınmazlara yakın konumda yer alan Kayabaşı mevkiinde bulunan 44.036 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, **“Konut Alanı”** lejantına ve **“Emsal (E): 1,75”** yapılaşma hakkına sahip 882 ada 1 no’lu parsel Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından 01 Nisan 2014 tarihinde 1.625,-TL/m<sup>2</sup> birim değeri üzerinden satın alınmıştır.
- Taşınmazlarla aynı bölgedeki toplam 94.636,88 m<sup>2</sup> yüzölçümlü **“Ticaret Alanı”** lejantına ve **“Emsal (E): 2,00”** yapılaşma hakkına sahip 520 ada 2 parsel, 528 ada 1 ve 3 parseller ile 526 ada 1 parsel için İntaya İnşaat Taahhüt Yatırım A.Ş. – İntes İnş. San. ve Tic. A.Ş. ortaklığı 2014 yılında 726.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.’ne % 26 oranı karşılığı 188.760.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. (parselin geliştirilmiş arsa birim değeri yaklaşık 1.995,-TL mertebelerindedir.)

### Konut Emsal Araştırmaları :

- **Çakır Emlak (530 701 27 80) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 2. normal katta konumlu, 100 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 400.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 4.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (544 790 96 19) :** Park Maveria Projesi'nde 7. normal katta konumlu, 136 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2+1 daire 520.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~ 3.824,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (536 746 67 57) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 13. normal katta konumlu, 148 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 555.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 3.750,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ustaş Emlak (536 731 34 44) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 2. normal katta konumlu, 190 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 4+1 daire 760.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 4.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Turyap Kiptaş (212 488 60 30) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 8.normal katta konumlu, 158 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 4+1 daire 635.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 4.019,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Altın Emlak: (532 737 92 85) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 7. normal katta konumlu, 143 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 575.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~ 4.021,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Tiba Emlak (212 488 62 82) :** Kayaşehir Bahçetepe Projesi'nde 10. normal katta konumlu, 143 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 3+1 daire 540.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~ 3.776,-TL/m<sup>2</sup>)



## KAYA CITY RESİDENCE



**PROJENİN KONUMU :** Başakşehir/İSTANBUL

**PROJE YAPIM YILI :** 2014

**TOPLAM ARSA ALANI :** 15.650 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT SAYISI :** 236

**KONUT TİPİ :** 2+1, 3+1 ve 4+1

**KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI :** ~314000 - 490.000,-TL

**M<sup>2</sup> BİRİM SATILIK FİYATI :** ~2.650 - 2.850,-TL

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Kaya City Residence; açık yüzme havuzu, fitness merkezi, sauna, basketbol sahası, çocuk oyun alanları, kontrollü girişleri, kapalı garajları, özel güvenlik sistemleriyle korunmakta olan Başakşehir'in yeni konut projelerindedir.

## 540/4 PARSEL



**PROJENİN KONUMU :** Başakşehir/İSTANBUL

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** Şubat 2016

**TOPLAM ARSA ALANI :** 127.400 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT SAYISI :** 202 ofis ve dükkan

**KONUT TİPİ :-**

**KONUT SATIŞ FİYATI :** ~ 430.000 - 9.340.000,-TL

**KONUT M<sup>2</sup> BİRİM SATILIK FİYATI :** ~4.500 - 8.500,-TL

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** 540/4 Parsel İstanbul'un en hızlı ve düzenli gelişen bölgesi Başakşehir'de yer almaktadır. Proje içerisinde 96 adet doğrudan cadde girişli dükkan ve mağazalar, 15 adet geniş teraslı cafe-restaurant, 91 adet VIP girişli modüler birleştirilebilir ofis, 1 adet tematik kreş binası (1.540 m<sup>2</sup> bahçeli), 3 adet hah saha, sosyal tesis ve 5.650 m<sup>2</sup> bahçe, 1 adet 2 kath düğün ve kongre sarayı, 2 adet bay/bayan fitness salonu, 1 adet kapalı çocuk eğlence merkezi (2.000 m<sup>2</sup> bahçe) bulunmaktadır.



## BULVAR İSTANBUL



**PROJENİN KONUMU :** Başakşehir/İSTANBUL

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** 2016

**TOPLAM ARSA ALANI :** 110.000 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI :** 1.555 konut

**KONUT TİPİ :** 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1

**KONUT SATIŞ FİYATI :** ~ 380.000-1.000.000,-TL

**M<sup>2</sup> BİRİM SATILIK FİYATI :** ~ 3.450 - 3.650,-TL

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Bulvar İstanbul projesinin sunduğu imkanlar arasında açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, sauna, hamam, restoran ve kafé, fitness center, basketbol sahası, golf sahası, sauna, çocuk parkı, özel olarak peyzajı yapılmış bahçeler, kapalı otopark ve kameralı güvenlik hizmeti bulunmaktadır.

## BAHÇEŞEHİR EVLERİ



**PROJENİN KONUMU :** Bahçeşehir/İSTANBUL

**PROJE TAMAMLANMA YILI :** 2016

**TOPLAM ARSA ALANI :** 478.000 m<sup>2</sup>

**TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI :** 2599 konut ve 74 ticari

**KONUT/OFİS TİPİ :** 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1

**KONUT/OFİS SATIŞ FİYATI :** ~ 130.000 - 420.000,-USD

**M<sup>2</sup> BİRİM SATILIK FİYATI :** ~ 2.500 - 3.500,-TL

**PROJE İLE İLGİLİ GENEL BİLGİLER:** Bahçeşehir Evleri, 375 adet 1+1, 1.097 adet 2+1, 1.078 adet 3+1 ve 49 adet 4+1 toplam 2.599 adet konut, 74 adet ticari ünitelerden oluşmaktadır. Ayrıca proje içerisinde birde ilköğretim okulu yer almaktadır.





1. Kaya City

2. 540/4 Parsel

3. Bulvar İstanbul

KONU  
TAŞINMAZ

4

2

1

3



### Bölgedeki Dükkân, Mağaza ve Ofis Satış Değerleri:

- **Yelkenciler Gayrimenkul (541 747 46 40):**
  - Kayaşehir 16. Bölgede konumlu, 46 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= ~5.435,-TL/m<sup>2</sup>)
  - Kayaşehir Mahallesi, cadde üzerinde konumlu, 102 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 5.882,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Aktif Gayrimenkul (532 3284146) :** Kayaşehir Merkez A.V.M.'de konumlu, 36 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan mağaza 500.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~13.889,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Remax Ekstra (530 7715253) :** Kayabaşı Merkez Plazada konumlu, 74 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan ofis 350.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= ~ 4.730,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Merkez Emlak (532 582 15 00) :**
  - Kayabaşı Mahallesi'nde konumlu, 50 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 540.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 10.800,-TL/m<sup>2</sup>)
  - Kayaşehir 3. Bölgede konumlu, 45 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2 bölümden oluşan dükkân 425.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri= 9.444,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Altın Emlak (212 5001600) :** Kayaşehir Mahallesi, cadde üzerinde konumlu, 75 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 1 bölümden oluşan dükkân 1.050.000,-TL bedel ile satılık. (Birim Değeri=14.000,-TL/m<sup>2</sup>)

## 5.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 5.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

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

#### 5.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarında, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Özellikle yüzölçümü 500 m<sup>2</sup> yi geçmeyen parsellerde birim değer ortalama 2.500,-TL m<sup>2</sup> olup daha büyük parsellerde birim değer bu birim değerinin altındadır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların özellikleri göz önünde bulundurularak, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, merkezi ve ulaşım akslarına yakın olan konumları, imar durumları, aktarım ile aldığı emsal payı ve çevresel özellikleri ile 889 ada 1 nolu parselin yasal izinlerinin alınmış olma durumu dikkate alınarak birim değerler takdir edilmiştir.

Buna göre rapor konusu parsellerin toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞERİ (TL)
883	1	45.389,81	2.100	95.318.601,00
889	1	53.086,96	2.100	111.482.616,00
<b>TOPLAM</b>				<b>206.801.217,00</b>

### 5.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu proje mevcut durum itibariyle yasal izinler alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan hak ediş bilgileri doğrultusunda inşaat seviyesinin % 5,02 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın birim maliyet tablolarına göre de V-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.150,-TL, IV-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 700,-TL ve III-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 550,-TL'dir. Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde bu birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı görüşü ve maktuen değer hesaplamasında m<sup>2</sup> birim değerinin parseller toplam yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alındığı sayfa 59 da görülmektedir.

Proje bünyesinde yer alan blokların yapı sınıfı ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
A01	18.818,73	V-A
A02	16.319,28	V-A
A03	17.261,96	V-A
A04	17.279,04	V-A
A05	16.319,28	V-A
A06	20.485,03	V-A
B01	28.572,38	V-A
B02	34.896,36	V-A
T01	5.118,44	IV-A
T02	4.012,98	IV-A
T03	3.125,33	IV-A
T04	2.392,85	IV-A
T05	3.358,68	IV-A
T06	2.392,85	IV-A
T07	3.927,63	IV-A
T08	6.257,86	IV-A
Sosyal Tesis	5.779,00	IV-A
Garaj	41.239,17	III-A

## 889 NOLU PARSEL ÜZERİNDEKİ İNŞAİ YATIRIM DEĞERİ

Ünite	Brüt İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim Maliyeti (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam (TL)
A ve B Bloklar (V-A)	169.974,06	1.500,00	254.961.090,00
T Bloklar (IV-A)	30.586,62	900	27.527.958,00
Sosyal Tesisi(IV-A)	5.779,00	900	5.201.100,00
Garaj(III-A)	41.239,17	700	28.867.419,00
<b>Çevre Düzenleme, Altyapı, Aydınlatma vs. (Maktuen) Değer</b>			5.308.696,00
<b>TOPLAM</b>			<b>321.866.263,00</b>

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %5,02 olduğu bilgisi ile maliyeti;

$\%5,02 \times 321.866.263,00 = (16.737.045,68) \sim 16.737.000,00$  TL olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	206.801.217,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	16.737.000,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	<b>223.538.217,00</b>

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 30'dur. 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 bilgidен hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer min. değer olacağı kanaatine varılmıştır.

<b>PROJE'NİN MEVCUT HALİ İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN TOPLAM DEĞERİ (TL)</b>	<b>206.801.217,00</b>
---	-----------------------

### 5.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 5.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

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

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Ancak sadece 889 ada 1 no'lu parsel için mimari projeler ve yapı ruhsatları mevcut olup henüz 883 ada 1 no'lu parsel için mimari proje ve yapı ruhsatları mevcut değildir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminin uygulanmasında 889 ada 1 no'lu parsel için mevcut yasal izinler dikkate alınmış olup diğer parsel için ise mevcut imar planına istinaden geliştirilebilecek proje varsayımları dikkate alınmıştır.

Hali hazırda yasal izinleri mevcut 889 ada 1 nolu parsel üzerindeki satılabilir inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Satılabilir alan (m <sup>2</sup> )
Konut	121.906,00
Ticaret	37.294,02

883 ada 1 parsel üzerinde de 889 ada 1 parsel gibi konut ve ticaret ünitelerini bünyesinde barındıran karma bir proje yapılması mümkündür. Bunların satılabilir ve inşaat alanları hesabı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

883 ADA 1 NOLU PARSEL	
ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (M <sup>2</sup> )	45.389,81
MEVCUT EMSAL	2,00
MEVCUT EMSAL İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	90.779,62
ARTIRIM İLE GELEN EMSAL İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	5.000,00
TOPLAM EMSALE DAHİL ALAN (M <sup>2</sup> )	95.779,62
EMSAL HARİCİ ALAN (M <sup>2</sup> )	47.889,81
TOPLAM İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	143.669,43
SATILABİLİR TOPLAM ALAN (M <sup>2</sup> )	114.935,54
SATILABİLİR KONUT ALANI (M <sup>2</sup> )	91.948,44
SATILABİLİR TİCARET ALANI (M <sup>2</sup> )	22.987,11

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

- Projede toplam inşaat alanı, emsale dahil inşaat alanınının 1,50 katı olacağı kabul edilmiş ve buna göre 883 ada 1 nolu parsel üzerinde geliştirilebilecek projedeki toplam inşaat alanı 143.669,43 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Projenin satılabilir alanı ise emsal alanın % 20 fazlası olacağı kabul edilmiştir. Bu durumda satılabilir alan 114.935,54 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Projede satılabilir alan olan 114.935,54 m<sup>2</sup> nin %80'inin konut, %20'sinin dükkan olacağı varsayılmıştır.
- Tüm bu hesaplamalardan hareketle her iki parselde satışa esas alanlar aşağıda sunulmuştur.

	<b>Satılabilir Alan</b>
<b>Konut Alanı</b>	213.854,44
<b>Dükkan Alanı</b>	60.281,13
<b>TOPLAM</b>	<b>274.135,57</b>

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Projede güncel olarak 889 ada 1 nolu parseldeki mevcut bağımsız bölümlerin yaklaşık %90'ının satışının gerçekleşmesi sebebi ile 889 ada 1 nolu parselde 109.676 m<sup>2</sup>lik konut alanı 381.646.000 TL bedel ile satılmıştır. Geriye kalan 12.230 m<sup>2</sup> satış alanı mevcuttur. Her iki parseldeki satılabilir konut alanı ile oranlandığında yaklaşık %50'sinin satışının gerçekleşmiş olduğu ortaya çıkmaktadır. Buradan hareketle indirgenmiş nakit akışı tablosunda kalan 889 ada 1 nolu parseldeki 12.230 m<sup>2</sup> satılabilir alan ile 883 ada 1 nolu parseldeki 91.948,44 m<sup>2</sup> alanın gelirleri irdelenmiş ve bu konut alanlarının ilk yıl için %70 satış oranı alınmıştır. İkinci yılda konut satış oranı ise %30 alınmıştır. Dükkan satış oranları ise ilk yıl %50, ikinci yıl %50 olarak alınmıştır.
- Kalan konut alanlarının satışlarının da satışı gerçekleşmiş konut birim değerleri de göz önünde bulundurularak m<sup>2</sup> bazında ortalama 3.500,-TL/m<sup>2</sup>, dükkanlarda ise (eklentiler,

tahsisli alanlar hariç) ortalama 6.500 TL/m<sup>2</sup> olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

### Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin satışı gerçekleşmemiş olan konut ve dükkanların toplam gelirlerinin bugünkü değeri 745.739.568,-TL olarak bulunmuştur. Bu değere daha önce satışı gerçekleşmiş olan konutların 381.646.000,-TL bedeli de eklendiğinde projeden elde edilecek/edilmiş gelirin bugünkü değeri yaklaşık 1.127.385.568,-TL olarak bulunmuştur.

### Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	745.739.568,00
Satışı Gerçekleşmiş Konutların Hasılatı (TL)	381.646.000,00
Toplam Gelirlerin Bugünkü Değeri (TL)	1.127.385.568,00
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı	0,30
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	338.215.670,40

Yukarıdaki tabloda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 1.127.385.568,-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 338.215.670,40 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak raporumuz 4.9. bölümünde belirtildiği üzere “ Değerleme konusu parseller, hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup 883 ada 1 no’lu parsel ve 889 ada 1 no’lu parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Başakşehir Kayabaşı 4. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini Makro İnşaat Tic. A.Ş.– Akyapı İnş. Taah. San. Ve Tic. Ltd. Şti. Ortak Girişimi Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 1.400.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 420.000.000 TL+KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.” Bilgisinden hareketle, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı 420.000.000,-TL’dir.



## 5.9. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Başakşehir İlçesi sınırlarındaki 883 ada 1 ve 889 ada 1 nolu parseller üzerinde geliştirilecek olan projenin mevcut durumuyla pazar değeri 223.538.217,-TL, projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının pazar değeri 206.801.217,-TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 1.127.385.568,-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 420.000.000,-TL hesaplanmıştır. Yanı sıra Emlak konut GYO A.Ş. nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 332 adet dükkanın anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü değerleri 230.455.700,-TL takdir edilmiştir. (Değerleme yapılırken yönetim planında belirtilen tahsisli alanların bağımsız bölüme sağladığı fayda da dikkate alınmıştır.)

## **BÖLÜM 6**

## **DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ**

Değerleme konusu taşınmaz İstanbul İli, Başakşehir İlçesi sınırlarındaki 883 ada 1 ve 889 ada 1 nolu parseller üzerindeki Park Maveria Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre Park Maveria Projesi için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler sayfa 64'de sunulmuştur.







	KDV HARİÇ DEĞERİ		KDV DAHİL DEĞERİ (X 1,18)	
	TL	USD	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Pazar Değeri	223.538.217,00	90.869.193,90	263.775.096,06	107.225.648,80
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	206.801.217,00	84.065.535,37	244.025.436,06	99.197.331,73
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	1.127.385.568,00	458.286.816,26	1.330.314.970,24	540.778.443,19
Projenin Tamamlanması Durumunda Arsa Satışı Karşılığı Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Toplam Geliri	420.000.000,00	170.731.707,32	495.600.000,00	201.463.414,63
332 Adet Dükkanın Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki Toplam Değeri	230.455.700,00	93.681.178,86	271.937.726,00	110.543.791,06

- Rapor tarihi itibarı ile TCMB döviz kuru 2,46 TL'dir.
- KDV dahil değerler de hesaplanmış olup KDV oranının %18 olduğu kabul edilmiştir. KDV oranı ve şirketlerin KDV'li mülk satışı konusu alanımıza girmemektedir. Burada rutin KDV uygulaması olacağı varsayılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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

Saygılarımızla,

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

#### EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 332 adet dükkan için ayrı ayrı takdir olunan pazar değeri tablosu (8 Sayfa)
- Tapu sureti ve takyidat yazısı (4 Sayfa)
- Emlak Vergi Bildirim Suretleri (2 Sayfa)
- Yapı ruhsatları (36 Sayfa)
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi (12 Sayfa)
- Site yönetim planı onaylı kat planları (18 Sayfa)
- İmar durumu örnekleri ve plan notları (7 Sayfa)
- Uydu görüntüsü ve fotoğraflar (4 Sayfa)
- Raporu hazırlayanların tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 Sayfa)

