

## Değerleme Raporlarının Karşılaştırılması

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin portföyündeki gayrimenkullerin değerlendirilmesine ilişkin hazırladığı yabancı ve yerel raporların gayrimenkullerin niteliğine göre sınıflandığı karşılaştırma tabloları ve ilgili açıklayıcı dipnotları aşağıda verilmiştir:

Proje Niteliğindeki:  
(Gelir Paylaşımı Modeline göre)

Proje Adı	Arsa Alanı (m2)	Jones Lang LaSalle		Yerel Ekspertiz Firmaları*	
		Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	JLL Mevcut Durum Değerleri	Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Projenin Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Miktarına Göre Mevcut Durum Değerleri
Park Yaşam Project, Mavişehir, İzmir	45.248,93	Proje	21.687.930,00	Proje	29.101.175,00
Bizimevler 4 Project, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul	60.058,38	Proje	54.181.651,00	Proje	48.560.414,34
1İstanbul Project, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul	116.483,35	Proje	123.184.861,00	Proje	120.753.808,00
Uniconut Project, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul	24.506,00	Proje	29.595.304,00	Proje	26.956.600,00
Stüdyo 24 Project, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul	15.103,39	Proje	21.252.615,00	Proje	16.613.729,00
Avrupa Konutları İspartakule 3 Project, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul (1)	40.476,00	Proje	11.375.449,00	Bina	0,00
Dumankaya Miks Project, Halkalı, Küçükçekmece, İstanbul	30.294,51	Proje	82.521.131,00	Proje	53.015.392,50
Avrupa Konutları 3, Halkalı, Küçükçekmece, İstanbul (2)	193.693,76	Proje	69.948.363,00	Bina	0,00
Elite City Project, Halkalı, Küçükçekmece, İstanbul	36.625,58	Proje	70.192.584,00	Proje	23.537.580,00
Soyak Apartları & Evostar Project, Halkalı, Küçükçekmece, İstanbul	91.695,03	Proje	87.762.895,00	Proje	62.098.098,44
Bağışlar Project, Halkalı, Küçükçekmece, İstanbul	165.326,57	Proje	449.457.372,00	Proje	86.495.311,51
Maslak 1453 Project, Ayazağa, Şişli, İstanbul	223.236,00	Proje	1.258.506.877,00	Proje	454.648.067,50
Kuasar İstanbul Project, Dikilitaş, Şişli, İstanbul	22.059,11	Proje	467.638.254,00	Proje	952.822.462,00
Spradon Vadi Project, Bahçeşehir, Başakşehir, İstanbul	41.909,85	Proje	63.365.239,00	Proje	397.071.180,00
My World Europe Project, İkitelli, Ayazma, Başakşehir, İstanbul	198.476,22	Proje	306.057.479,00	Proje	56.997.396,00
Bahçeşehir Project, Ayazma, Başakşehir, İstanbul	209.362,14	Proje	165.479.616,00	Proje	275.593.131,98
Sarphan Finanspark Project, Ümraniye, İstanbul	20.714,48	Proje	148.852.896,00	Proje	116.957.809,90
Bulvar 216 Project, West Ataşehir, İstanbul	5.873,50	Proje	58.517.300,00	Proje	97.772.345,60
Metropol İstanbul Project, East Ataşehir, İstanbul	99.108,08	Proje	506.673.723,00	Proje	38.180.000,00
Varyap Meridian Project, West Ataşehir, İstanbul	92.744,79	Proje	278.640.254,00	Proje	426.164.744,00
Towerland Project, East Ataşehir, İstanbul	38.232,86	Proje	154.556.559,00	Proje	235.718.132,92
Evora Project 1, Tuzla, İstanbul	129.645,46	Proje	161.438.687,00	Proje	98.457.408,39
Evora Project 2, Tuzla, İstanbul	125.066,99	Proje	163.918.135,00	Proje	93.983.970,00
Şehirlerarası Konutları Project, Üsküdar, İstanbul	49.598,69	Proje	231.409.235,00	Proje	90.523.835,90
4 Parcels, Çavuşoğlu, Kartal, İstanbul (3)	53.687,97	Proje	236.501.400,00	Arsa	173.186.770,24
12 Parcels, Zekeriyaköy, Sarıyer, İstanbul	344.101,11	Proje	301.269.000,00	Arsa	235.460.000,00
			<b>5.523.984.809</b>		<b>300.630.000,00</b>
					<b>4.511.299.363</b>

(1) JLL raporu tapu devri olmamasından ötürü ekspertiz değerini 11.375.449 TL olarak belirlerken, tüm bağımsız bölümlerinde satış yapıldığı için yerel gayrimenkul değerlendirme raporlarında değer takdir edilmiştir.

(2) Yerel raporda 'bina' ve 'proje' niteliği altında iki ayrı rapor ile belirlenen ve bina olarak tüm bağımsız bölümlerinde satış yapıldığı için yerel gayrimenkul değerlendirme raporlarında değer takdir edilmiş, proje değeri ise Emlak Konut payına düşen 23.537.580,00 TL olarak takdir edilmiş, JLL raporunda ise 'proje' niteliğinde 69.948.363,00 TL olarak değerlendirilmiştir.

(3) JLL raporunda 'proje' ve 'arsa' niteliği altında iki ayrı rapor ile belirlenen (proje: 215.806.325 TL, arsa: 20.695.075 TL) ve yerel raporda 'arsa' niteliğinde tek olarak değerlendirildiği için JLL raporundaki toplam rakamı olan 236.501.400 TL olarak tabloya işlenmiştir.

Proje Niteliğindeki:  
(KİK Modeline göre)

Proje Adı	Arsa Alanı (m2)	Jones Lang LaSalle		Yerel Ekspertiz Firmaları*	
		Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Projenin Mevcut Durum Değeri	Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Projenin Mevcut Durum Değeri
2 Parcels in Körfez, Kocaeli	61.613,42	Proje	22.231.000,00	Proje	23.910.000,00
Gebze 2nd Phase, Kocaeli	93.181,14	Proje	100.557.000,00	Proje	100.839.028,63
4 Parcels, Battalgazi, Sultanbeyli, İstanbul	63.596,00	Proje	19.486.000,00	Proje	18.375.000,00
Tuzla Emlak Konutları 1st Phase 1st Section, Tuzla, İstanbul	48.764,46	Proje	63.418.000,00	Proje	64.007.699,31
Tuzla Emlak Konutları 2nd Phase 2nd Section, Tuzla, İstanbul	85.856,26	Proje	190.587.000,00	Proje	173.554.821,75
Alemdağ Project, Ümraniye, İstanbul	86.047,00	Proje	189.721.000,00	Proje	164.016.081,91
			<b>586.000.000</b>		<b>544.702.632</b>

Bina Niteliğindeki:

Proje Adı	Arsa Alanı (m2)	Jones Lang LaSalle		Yerel Ekspertiz Firmaları*	
		Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	JLL Satılmayan Bağımsız Bölüm Ekspertiz Değer Toplamı	Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Yerli Ekspertiz Raporuna Göre Satılmayan Bağımsız Bölümlerin Ekspertiz Değerleri Toplamı
Körfezkent 1st Phase, Kocaeli	59.784,13	Bina	114.340,00	Bina	116.000,00
Körfezkent 2nd Phase, Kocaeli	53.966,20	Bina	295.000,00	Bina	276.457,28
Gebze 1st Phase, Kocaeli	63.242,70	Bina	1.289.000,00	Bina	1.135.840,00
Emlak Konut Mavişehir Evi, Mavişehir, İzmir	66.690,00	Bina	24.904.000,00	Bina	28.176.131,76
Albayrak Mavişehir Pelikan Evi, Mavişehir, İzmir	59.569,00	Bina	9.750.000,00	Bina	9.951.000,00
Dream City 4th Phase, Çerkezköy, Tekirdağ	29.014,00	Bina	198.550,00	Bina	191.000,00
Burgazkent, Lüleburgaz, Kırklareli	109.989,00	Bina	6.872.000,00	Bina	8.344.500,00
Selimpaşa Emlak Konutları, Silivri, İstanbul	124.717,50	Bina	25.326.000,00	Bina	25.811.500,00
Ağaoğlu My Town, İspartakule, Bahçeşehir, İstanbul	38.214,74	Bina	310.200,00	Bina	295.000,00
Novus Residence, Bakırköy, İstanbul	7.300,00	Bina	1.721.400,00	Bina	1.705.000,00
Kayaşehir 1st Phase, Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul (4)	24.532,21	Bina	3.720.000,00	Proje	36.227.813,09
Spradon Quartz, Bahçeşehir, İstanbul	52.994,39	Bina	8.253.000,00	Bina	8.141.200,00
Emlak Headquarter Building, East Ataşehir, İstanbul	925,79	Bina	12.378.000,00	Bina	13.185.000,00
			<b>95.131.490</b>		<b>133.556.442</b>

(4) Yerel raporda toplam "proje" olarak nitelendirilmiş ve değerinin Emlak Konut'a düşen payı takdir edilirken, JLL raporunda ise mülkiyeti Emlak Konut'a ait olan bağımsız bölümlerin değeri takdir edilmiştir.

## Arsa Niteliğindeki:

Jones Lang LaSalle				Yerel Ekspertiz Firmaları*			
Proje Adı	Arsa Alanı (m2)	Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut Hissesine Düşen Değer	Proje Adı	Arsa Alanı (m2)	Niteliği (Değerlemeye Konu Başlığı)	Yerli Ekspertiz Raporuna Göre Arsalarn Ekspertiz Değerleri Toplamı
8 Parcels in Körfez, Kocaeli <sup>(5)</sup>	112.686,83	Arsa	33.064.958,83	9 Parcels in Körfez, Kocaeli <sup>(5)</sup>	132.686,84	Arsa	39.495.000,00
32 Parcels in Güzeller, Gebze, Kocaeli	183.231,96	Arsa	53.514.266,62	35 Parcels in Güzeller, Gebze, Kocaeli	193.071,43	Arsa	54.409.500,00
1 Parcel in Umurbey, Konak, İzmir	6.810,00	Arsa	8.853.000,00	1 Parcel in Umurbey, Konak, İzmir	6.810,00	Arsa	8.685.000,00
4 Parcels in Şemikler, Karşıyaka, İzmir	35.237,00	Arsa	8.551.270,00	4 Parcels in Şemikler, Karşıyaka, İzmir	35.237,00	Arsa	8.550.000,00
91 Parcels in Ballıkuyumcu, Yenimahalle, Ankara	1.919.107,39	Arsa	291.936.486,90	91 Parcels in Ballıkuyumcu, Yenimahalle, Ankara	1.919.107,39	Arsa	308.335.000,00
3 Parcels in Öncebeci, Çankaya, Ankara	525,00	Arsa	518.574,00	3 Parcels in Öncebeci, Çankaya, Ankara	525,00	Arsa	510.000,00
17 Parcels, Kapaklı, Çerkezköy, Tekirdağ	371.235,69	Arsa	89.436.040,80	17 Parcels, Kapaklı, Çerkezköy, Tekirdağ	371.235,69	Arsa	91.297.000,00
13 Parcels, Kazımîye, Çorlu, Tekirdağ	102.794,51	Arsa	32.448.581,15	13 Parcels, Kazımîye, Çorlu, Tekirdağ	102.794,51	Arsa	36.113.000,00
1 Parcel, Kurtuluş, Lüleburgaz, Kırklareli	3.615,00	Arsa	89.290,00	1 Parcel, Kurtuluş, Lüleburgaz, Kırklareli	3.615,00	Arsa	89.290,00
1 Parcel, Mimarşinan, Büyükçekmece, İstanbul	78,10	Arsa	12.000,00	1 Parcel, Mimarşinan, Büyükçekmece, İstanbul	78,10	Arsa	12.000,00
16 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	277.090,04	Arsa	72.487.409,90	16 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	277.090,04	Arsa	72.785.000,00
27 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	530.182,73	Arsa	314.476.533,90	27 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	530.182,73	Arsa	317.181.000,00
8 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	149.532,50	Arsa	130.651.930,00	8 Parcels, Hoşdere, Esenyurt, İstanbul	149.532,50	Arsa	131.725.000,00
1 Parcel, Kapadık, Avcılar, İstanbul	88.800,00	Arsa	79.920.000,00	1 Parcel, Kapadık, Avcılar, İstanbul	88.800,00	Arsa	79.030.000,00
10 Parcels, Firuzköy, Avcılar, İstanbul	239.915,45	Arsa	251.260.197,50	10 Parcels, Firuzköy, Avcılar, İstanbul	239.915,45	Arsa	253.080.000,00
1 Parcel, Ortaköy, Şişli, İstanbul	23,30	Arsa	60.393,60	1 Parcel, Ortaköy, Şişli, İstanbul	23,30	Arsa	60.395,00
Former Akfil Facilities, Osmaniye, Bakırköy, İstanbul	86.776,63	Arsa	132.334.360,75	Former Akfil Facilities, Osmaniye, Bakırköy, İstanbul	73.605,49	Arsa	114.090.000,00
		Arsa		Former Akfil Facilities, Osmaniye, zeytinburnu, İstanbul	13.171,14	Arsa	20.415.000,00
10 Parcels, Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	382.485,74	Arsa	408.067.843,50	10 Parcels, Kayabaşı, Başakşehir, İstanbul	382.485,74	Arsa	408.085.000,00
42 Parcels, İkitelli, Başakşehir, İstanbul <sup>(6)</sup>	252.577,02	Arsa	229.086.019,43	47 Parcels, İkitelli, Başakşehir, İstanbul <sup>(6)</sup>	362.105,41	Arsa	364.710.000,00
Ayazma 3rd Phase, Ayazma, Başakşehir, İstanbul <sup>(6)</sup>	98.064,96	Arsa	128.385.239,25			Arsa	
7 Parcels, Ümraniye, İstanbul	132.565,00	Arsa	429.385.941,27	7 Parcels, Ümraniye, İstanbul	132.565,00	Arsa	413.780.000,00
13 Parcels, Küçükbakkalköy and Barbaros, Ataşehir, İstanbul	52.566,09	Arsa	81.320.515,59	20 Parcels, Küçükbakkalköy and Barbaros, Ataşehir, İstanbul	52.935,78	Arsa	77.005.000,00
33 Parcels, Mimarşinan, Sultanbeyli, İstanbul	5.850,05	Arsa	1.215.273,75	33 Parcels, Mimarşinan, Sultanbeyli, İstanbul	5.850,05	Arsa	1.218.390,00
4 Parcels, Aydınlı, Tuzla, İstanbul	1.287,83	Arsa	125.775,00	4 Parcels, Aydınlı, Tuzla, İstanbul	1.287,83	Arsa	125.775,00
1 Parcel, İmrahor, Fatih, İstanbul	41.161,52	Arsa	65.858.432,00	1 Parcel, İmrahor, Fatih, İstanbul	41.161,52	Arsa	67.915.000,00
2 Parcels, Küçükköy, Gaziosmanpaşa, İstanbul	24.716,89	Arsa	61.792.225,00	2 Parcels, Küçükköy, Gaziosmanpaşa, İstanbul	24.716,89	Arsa	61.800.000,00
2 Parcels, Doğanakaya Village, Cide, Kastamonu	10.262,82	Arsa	51.314,10	2 Parcels, Doğanakaya Village, Cide, Kastamonu	10.262,82	Arsa	62.000,00
5 Parcels, Çavuşoğlu, Kartal, İstanbul <sup>(7)</sup>	10.020,76	Arsa	20.695.075,00	9 Parcels, Çavuşoğlu, Kartal, İstanbul <sup>(7)</sup>	63.708,73	Arsa	235.460.000,00
1 Parcel, Rumelihisarı, Beşiktaş	1.298,00	Arsa	1.200.000,00	1 Parcel, Rumelihisarı, Beşiktaş	1.298,32	Arsa	1.200.000,00
3 Parcels, Barbaros., Ataşehir	144,33	Arsa	216.495,00	3 Parcels, Barbaros., Ataşehir	144,33	Arsa	217.000,00
17 Parcels in Güzeller, Gebze, Kocaeli	4.746,73	Arsa	215.828,00	17 Parcels in Güzeller, Gebze, Kocaeli	4.746,73	Arsa	480.000,00
			<b>1.019.548.133</b>				<b>1.223.973.165</b>

(5) 1 parselin satılmış ancak tapu devri yapılmamasına rağmen JLL ekspertiz değerlemesine dahil etmediğinden dolayı yerel rapor ile arasında yaklaşık %20'lik bir fark oluşmaktadır. Metrekare farklarından da fark görülebilir.

(6) Yerel firmalar İkitelli'deki arsa için 47 parsel üzerinden değerlendirme yaparken, JLL aynı arsaya tekabül eden Ayazma 3. faz ve İkitelli'deki 2 parsel arzalarını iki ayrı raporda toplam 357.471.259 TL olarak değerlendirmiştir.

(7) Çavuşoğlu, Kartal arsası değerlendirme Proje Niteliğindeki (Gelir Paylaşımı Modeline göre) tablosunda işlendiği için burada tekrar karşılaştırmaya tabii tutulmamıştır.

Proje niteliğine göre (Gelir Paylaşımı Modeline göre) yapılan değerlemede JLL ekspertiz raporları hazırlanırken, "mevcut durum değerleri" mülkiyet Emlak Konut'da olduğu bağımsız bölümlerin Emlak Konut hissesini içermektedir. Yerel ekspertiz raporlarındaki ise satış gerçekleştiği durumlarda ilgili proje/bina için değer takdir edilmemiştir. Yerel raporlarda ise; Emlak Konut payına düşen mevcut değer arsanın takdir edilen değerinden düşük olması halinde, arsanın değeri, Emlak Konut'a düşen mevcut değer arsanın takdir edilen değerinden yüksek olması durumunda ise doğrudan Şirket'e düşen payı sonuç olarak verilerek ekspertiz çalışması yapılmıştır.

Yukardaki açıklama ve açıklayıcı dipnotlar haricinde ortaya çıkan marjinal farklar değerlendirme firmalarının farklı kriterleri göz önünde bulundurmalarından kaynaklanmaktadır. Buna ek olarak, firmaya ve kritere bakılmaksızın, nihai rakam değerlendirme yapan kişinin kanaati dahilinde olmasından dolayı yerel ve yabancı değerlendirme raporlarında bazı farklar gözlemlenebilmektedir.

Değerleme kriterlerine istinaden, Jones Lang LaSalle firmasının niteliğe göre değerlendirme kriterleri şu şekildedir:

**Projeler:** Bunlar Emlak Konut'un bir geliştirici ile Gelir Paylaşımli Anlaşma imzalayarak geliştirdiği proje bulunan arsalar ve/veya geliştirme projeleridir.

**KİK Projeler:** Emlak Konut'un geliştirici olarak hareket ettiği proje geliştirilen arazilerdir.

**Arsa:** Gelecekte geliştirilmek üzere elde tutulan halihazırda bir geliştirici ile herhangi bir Gelir Paylaşımli Anlaşma veya herhangi bir KİK anlaşmasına tabii olmayan arsalaradır.

**Bağımsız Bölümler:** Tamamlanmış konut projelerinin satılmadan elde kalmış kısımlarıdır.

Aynı şekilde, Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ve Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmalarının niteliğe göre değerlendirme kriterleri şu şekildedir:

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin ve gayrimenkul projelerinin sınıflandırılması, değerlendirme raporlarının hazırlandığı tarihte yürürlükte olan mevzuat olan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri: IV, No: 27) hükümleri çerçevesinde yapılmıştır.

**Arsa ve Araziler:** Bu çerçevede Emlak Konut GYO'nun mülkiyetlerini edinerek veya tapu kütüğüne şerh edilmiş gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi akdetmek suretiyle alım satım kârı elde etmek veya kat irtifakı tesisi suretiyle proje geliştirmek amacıyla sahip olduğu veya sahip olacağı gayrimenkuller arsa veya arazi olarak değerlendirilmiştir. Arsa veya arazi olarak sınıflandırma yapılırken, üzerinde herhangi bir yasal evrağı olmayan (gecekondu veya metruk yapılar hariç) yapı, onaylı projesi veya inşaat ruhsatı olmaması dikkate alınmıştır. Arsa, imarlı olan gayrimenkuller, arazi ise imarı olmayan gayrimenkuller için kullanılmıştır.

**Projeler:** Tebliğ çerçevesinde ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından onaylanmış, hasılat paylaşımli projeler dahil gayrimenkule dayalı projeler gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunabilir. Bu tanımdan yola çıkarak projeler sınıfının yaratılması esnasında inşaat ruhsatının bulunması ve bu çerçevede onaylı projesinin bulunmasına dikkat edilmiştir. Ancak bazı projelerde iskan ruhsatı alınmasına rağmen, kat mülkiyetine geçilmemesi ve hala kat irtifakı bulunması sebebiyle, bunlar da proje olarak değerlendirilmiştir.

**Binalar:** Tebliğ çerçevesinde Portföye alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Bu çerçevede ancak yapı kullanma izin belgesinin (iskan belgesi) alındığı ve kat mülkiyetinin tesis edildiği gayrimenkuller bina olarak sınıflandırılmıştır.