

EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE 3. BÖLGE
BÜNYESİNDEKİ 1 İSTANBUL PROJESİ
(520 ADA 2 PARSEL-521 ADA 1 PARSEL VE 522 ADA 3 PARSEL)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	22.03.2013
RAPOR TARİHİ	08.04.2013
RAPOR NO	EML-1303010
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DİŐİNDA ÜÇÜNCÜ ŐAHI SLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE 3. BÖLGE BÜNYESİNDEKİ 1 İSTANBUL PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	TAHTAKALE MAHALLESİ T 42 SOKAK 1 İSTANBUL PROJESİ (TEM KUZEY YANYOL ÜZERİ-İSPARTAKULE OTOYOL TEM ÇIKIŐI) AVCILAR / İSTANBUL

Değerleme Uzmanı



Osman AKYEL

Lisans No : 400125

Sorumlu Değerleme Uzmanı



A.Ali YERTUT

Lisans No : 400544

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.2 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

EKLER

- Ek 1** - 1188 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - İNA tablosu
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - T.C.Çevre ve Şehircilik Bakanlığı' nın Rezerv Yapı Alanı Hk. Yazısı
- Ek 5** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 6** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 7** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 8** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 9** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 10** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumunda değerinin ve Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

* **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B
K: 1-2-3-4-5-6-7-8
Ataşehir / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4
Kat: 2 Mecidiyeköy / İstanbul

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumundaki değerinin ve Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi ve proje bünyesindeki 1188 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi de bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 08.04.2013 tarih ve EML-1303010 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
Osman AKYEL ve A.Ali YERTUT değerlendirme işleminde görev almıştır.
Onur BÜYÜK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.
Ayrıca, söz konusu taşınmazlar için 14.12.2012 tarih ve EML-1211007 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti**520 ADA 2 PARSEL / 521 ADA 1 PARSEL / 522 ADA 3 PARSEL**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL AVCILAR İSPARTAKULE 3. BÖLGE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	08.04.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, AVCILAR İLÇESİ, TAHTAKALE MAHALLESİ, ADA: 520, PARSEL: 2, ALANI:32.992,19 m ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ ADA: 521, PARSEL: 1, ALANI:55.021,44 m ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ ADA: 522, PARSEL: 3, ALANI:28.469,72 m ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PROJENİN İNŞAATI DEVAM ETMEKTEDİR.

İMAR DURUMU	<p>17.10.2012 TARİHİNDE AVCILAR BELEDİYESİ'NDEN ALINAN YAZILI İMAR DURUMUNA GÖRE ;520 ADA 2 PARSEL İLE 521 ADA 1 PARSEL TAŞINMAZ 1/1000 ÖLÇEKLİ 07.12.2007 TASDİK TARİHLİ TAHTAKALE TOPLU KONUT UYGULAMA İMAR PLANINDA AYRIK NİZAM E=1.50, H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULUNDA KONUT ALANI'NDA KALMAKTADIR.</p> <p>522 ADA 3 PARSEL 1/1000 ÖLÇEKLİ 07.12.2007 TASDİK TARİHLİ TAHTAKALE TOPLU KONUT UYGULAMA İMAR PLANINDA AYRIK NİZAM E=2.00, H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULUNDA TİCARET ALANI'NDA KALMAKTADIR.</p> <p>ANCAK, BAŞBAKANLIK TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI'NIN 02.10.2012 TARİH VE 8552 SAYILI YAZISINDA; 08.09.2012 TARİH VE 28405 SAYILI RESMİ GAZETE'DE YAYINLANARAK YÜRÜRLÜĞE GİREN 13.08.2012 TARİH VE 2012/3573 SAYILI BAKANLAR KURULU KARARI İLE ISPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NI DA KAPSAYAN ALAN YENİ YERLEŞİM ALANI-REZERV YAPI ALANI OLARAK BELİRTİLDİĞİ, BU İTİBAR İLE; ISPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NA İLİŞKİN SORUNLARIN GİDERİLEREK REZERV YAPI ALANI OLARAK DÜZENLENEBİLMESİ AMACIYLA PLAN TADİLATI ÇALIŞMALARINA BAŞLANILMIŞ OLUP, BU KAPSAMDA ÜÇÜNCÜ KİŞİLERİN MAĞDURİYETİNE SEBEP VERİLMEMESİ İÇİN YENİ İNŞAAT RUHSATI DÜZENLENMEMESİ İSTENİLDİĞİNDEN ŞU AN İTİBARI İLE SÖZ KONUSU BÖLGEYE VE YUKARIDA YAZILI PARSELLERE YENİ RUHSAT DÜZENLENMESİ YAPILAMAMAKTADIR.</p>
-------------	--

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	120.753.808,00 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	234.209.657,06 TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ	120.753.808,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (01.09.2010 tarihli sözleşme kapsamında satışı önceden gerçekleşmiş 205 adet ünite hariç hesaplanmış değerdir)	408.241.924,21 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER (01.09.2010 tarihli sözleşme kapsamında satışı önceden gerçekleşmiş 205 adet ünite hariç hesaplanmış değerdir)	122.478.401,46 TL
1188 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	238.047.696,34 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

(520 ADA 2 PARSEL)

İli : İSTANBUL
İlçesi : AVCILAR
Bucağı :
Mahallesi : FİRÜZKÖY
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : F21D20D4A
Ada No : 520
Parsel No : 2
Alanı : 32.992,19 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR.
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 10034
Cilt No : 113
Sayfa No : 11126
Tapu Tarihi : 08.08.2012

(521 ADA 1 PARSEL)

İli : **İSTANBUL**
İlçesi : **AVCILAR**
Bucağı :
Mahallesi : **FİRÜZKÖY**
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : **F21D20D4B**
Ada No : **521**
Parsel No : **1**
Alanı : **55.021,44 m²**
Vasfı : **ARSA**
Sınırı : **PLANINDADIR.**
Tapu Cinsi : **ANA GAYRİMENKUL**
Sahibi : **EMLAK KONUT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**
Yevmiye No : **10034**
Cilt No : **113**
Sayfa No : **11127**
Tapu Tarihi : **08.08.2012**

(522 ADA 3 PARSEL)

İli : İSTANBUL
İlçesi : AVCILAR
Bucağı :
Mahallesi : FİRÜZKÖY
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : F21D20D1C
Ada No : 522
Parsel No : 3
Alanı : 28.469,72 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR.
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 10034
Cilt No : 113
Sayfa No : 11130
Tapu Tarihi : 02.06.2008

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nden 04.04.2013 tarihlerinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

520 ada 2 parsel ve 521 ada 1 parsel nolu taşınmazlar üzerinde:

Beyanlar Hanesi: Diğer (Konusu 520 ada 2 parselin inşaat alanı 2661 m² azaltılarak 521 ada 1 parselin 2661 m² artırması ile ilgili vaziyet planı onaylanmıştır.) Avcılar Belediyesi. 08.08.2008 tarih 14712 yevmiye

Şerhler Hanesinde: TEDAŞ lehine 1.-TL karşılığında kira şerhi vardır.(15.03.2013 - 4916)
(İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

522 ada 3 parsel nolu taşınmaz üzerinde:

Hak ve Mükellefiyet: 02.06.2008 tarih 10034 yevmiye no.su ile 2.441,90 m² TEDAŞ lehine irtifak hakkı vardır.
(İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

Tapu kütüğünden terkin edilmiş olan takyidatlar:

Şerhler: İ.tedbir 05.07.2011 t. 11865 yev. (Kadıköy 5. Asliye Ticaret mah. 04.07.2011 t. 2010/1654 E.)

Terkin: 02.07.2011 yev:12771

Beyanlar: Bakırköy 5. Asliye Ticaret Mah. 06.07.2010 tarih ve 2010/788 esas sayılı dosyası ile davalıdır. 06.07.2010 / 10833

Terkin: 29.06.2011 yev:11615

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 520 ada 2 parsel, 521 ada 1 parsel ve 522 ada 3 parsel için, 17.10.2012 tarih 512404-9293 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre,

520 ada 2 parsel ve 521 ada 1 parsel;

1/1000 ölçekli 07.12.2007 tasdik tarihli Tahtakale İspartakule Uygulama İmar Planında E=1,50 H=Serbest yapılanma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır.

522 ada 3 parsel için;

1/1000 ölçekli 07.12.2007 tasdik tarihli Tahtakale İspartakule Uygulama İmar Planında E=2.00 H=Serbest yapılanma koşullarında "Ticaret" alanında kalmaktadır.

Ancak, Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı resmi gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile İspartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı olarak belirtildiği, bu itibarı ile; İspartakule Toplu Konut Alanı'na ilişkin sorunların giderilerek rezerv yapı alanı olarak düzenlenebilmesi amacıyla plan tadilatı çalışmalarına başlanılmış olup, bu kapsamda üçüncü kişilerin mağduriyetine sebep verilmemesi için yeni inşaat ruhsatı düzenlenmemesi istenildiğinden şu an itibarı ile söz konusu bölgeye ve yukarıda yazılı parsellere yeni ruhsat düzenlenmesi yapılamamaktadır.

T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nden Emlak Konut GYO ya iletilen 19.02.2013 tarihli "Rezerv Yapı Alanı Hk." düzenlenmiş olan 2607 sayılı yazının içeriğinde bu durum "Mer'i mevzuat kapsamında yapı ruhsatı alınarak fiilen inşasına başlanmış olup, subasman seviyesinde inşaatı tamamlanmış ve ruhsat süresi devam eden yapılara ilişkin gerekli iş ve işlemlerin 3194 sayılı İmar Kanun ve diğer mevzuat çerçevesinde yürütülerek sonuçlandırılması, bunlar dışında kalan yapılara ilişkin yapılacak uygulamalarda ve yeni yapı ruhsatı işlemi tesis edilmeden önce Bakanlığımız görüşünün alınması" şeklinde açıklanmıştır.

Bu kapsamda söz konusu rezerv alan içerisinde Emlak Konut GYO mülkiyetinde bulunan ve yapı ruhsatları alınmış parsellere bu açıklamanın herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Rezerv alanda bulunan ve yapı ruhsatı alınacak parseller için her hangi bir yapı yasağı söz konusu olmayıp, sadece T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığından izin alınacaktır. Bu koşullara ilişkin Emlak Konut GYO dan alınan ilgili belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Son üç yılda planlarda yapılan incelemelerde değişiklik olmadığı ancak belediyeden alınan imar durum belgesine göre Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı resmi gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile İspartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı olarak belirtildiği, bu itibarı ile; İspartakule Toplu Konut Alanı'na ilişkin sorunların giderilerek rezerv yapı alanı olarak düzenlenebilmesi amacıyla plan tadilatı çalışmalarına başlanılmış olup, bu kapsamda üçüncü kişiler mağduriyetine sebep verilmemesi için yeni inşaat ruhsatı düzenlenmemesi istenildiğinden şu an itibarı ile söz konusu bölgeye ve yukarıda yazılı parsellere yeni ruhsat düzenlenmesi yapılamamaktadır.



2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

YAPI RUHSATLARI

520 Ada 2 ve 521 ada 1 parselde bulunan bloklara ait 25.10.2011 tarih 2011/286-287 tadilat ruhsatları incelenmiştir. (Konut blokları ve sosyal tesis için). İlk yapı ruhsatları konutlar için 22.08.2007 tarih 2011/343 noludur. Sosyal tesis ve garajlar için 03.09.2008 tarih 08/319 noludur. 27.03.2013 tarihli yapı ruhsatları aşağıdaki listede belirtilmiştir. 522 ada 3 parsel için 27.12.2012 tarihli yapı ruhsatı düzenlenmiştir.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Toplam Kat Sayısı	İnşaat Alanı
521 / 1	1A	27.03.2013	2013-48-9	18	15.870,03
521 / 1	2A	27.03.2013	2013-48-10	18	15.822,00
521 / 1	3A	27.03.2013	2013-48-8	19	16.823,33
521 / 1	4B	27.03.2013	2013-48-11	20	15.618,05
521 / 1	5A	27.03.2013	2013-48-12	18	15.870,03
521 / 1	6B1	27.03.2013	2013-48-1	19	14.796,77
521 / 1	7A	27.03.2013	2013-48-2	19	16.823,73
521 / 1	D-1	27.03.2013	2013-48-3	1	3.348,00
521 / 1	D-2	27.03.2013	2013-48-4	1	1.264,20
521 / 1	GARAJ-1	27.03.2013	2013-48-5	1	18.549,00
521 / 1	GARAJ-2	27.03.2013	2013-48-7	1	6.578,00
521 / 1	SOSYAL TESİS	27.03.2013	2013-48-6	1	615,16
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					141.978,30

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Toplam Kat Sayısı	İnşaat Alanı
520	2	8B	27.03.2013	2013-47-3	20	15.618,05
520	2	9B	27.03.2013	2013-47-2	20	15.618,05
520	2	10A	27.03.2013	2013-47-1	18	15.870,03
520	2	11A	27.03.2013	2013-47-7	17	14.983,37
520	2	D-3	27.03.2013	2013-47-6	1	352,06
520	2	D-4	27.03.2013	2013-47-5	1	533,52
520	2	GARAJ	27.03.2013	2013-47-4	1	15.178,00
RUHSAT İNŞAAT ALANI (PARSEL TOPLAM)						78.153,08

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Toplam Kat Sayısı	İnşaat Alanı
522	3	A,B,C,D,E	27.12.2012	2012-264	24	111.326,42

TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI	331.457,80
-----------------------------------	-------------------

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Taşınmazların projesi ile uyumlu olarak inşaa edilmekte olduğu gözlemlenmiştir.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından kamu kurumu olarak kabul edildiği belirtildiğinden, anılan kuruluşça yaptırılacak olan yapıların fenni mesuliyetinin 15.12.2003 tarih ve 1837/12372 sayılı yazımızda da belirtildiği üzere 3194 sayılı imar kanununun 26.maddesi uyarınca kuruluşça ve kuruluşta görevli meslek adamlarının ayrı ayrı üstlenilmesi ve bu hususun T.S.8737 Yapı Ruhsatı ve T.S. 10970 Yapı Kullanma İzin Belgesi'ne işlenmesi gerekmektedir." görüş verildiği anlaşılmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

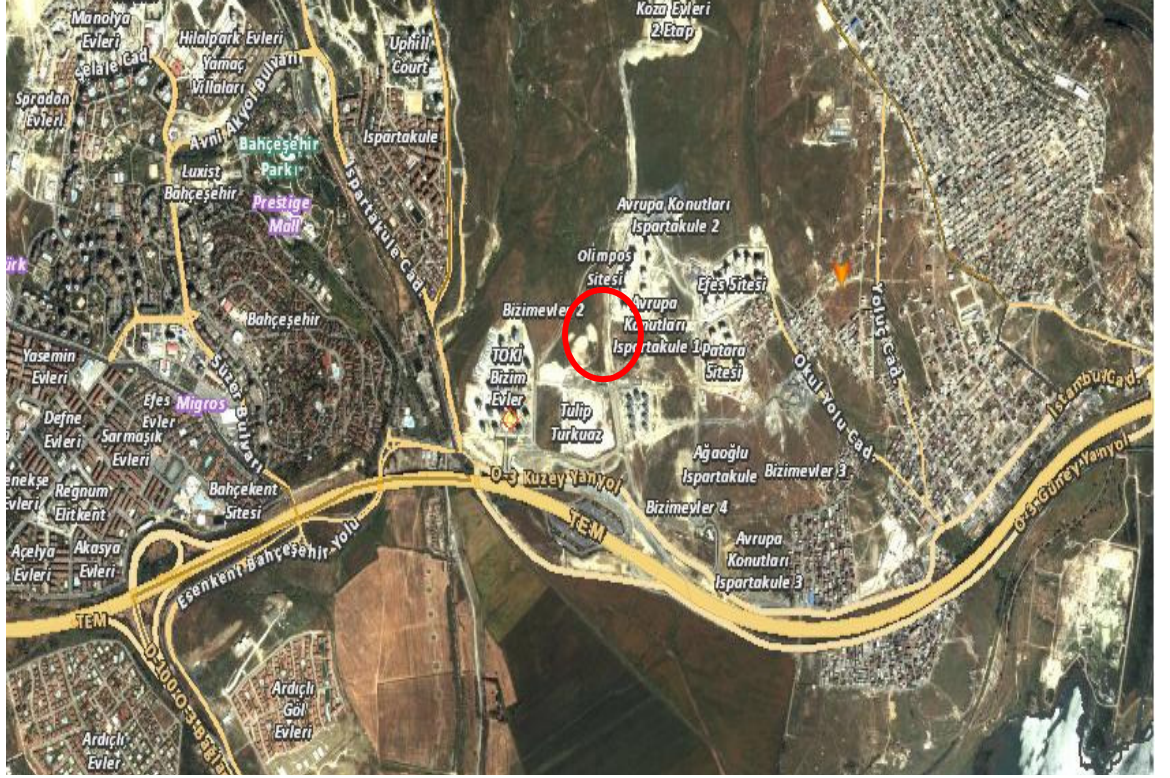
3.1 - Tanımı

Değerlemeye konusu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, İspartakule Mevkiinde yer alan 520 ada 2 Parsel numaralı 32.992,19 m² alanlı, 521 ada 1 parsel numaralı 55.021,44 m² alanlı ve 522 ada 3 parsel numaralı 28.469,72 m² alanlı 3 adet arsadır. Taşınmazlar 1 İstanbul projesini oluşturmakta olup değerlendirme esnasında ruhsatı alınmış olan 521 ada 1 parsel ve 520 ada 2 parsel üzerinde inşa edilmekte olan 1188 adet konut ünitesinin satışa esas değerleri de takdir edilmiştir. Henüz inşaatı devam etmekte olan projede tamamlanma oranları yapılan incelemeler , yüklenici firma ile yapılan görüşmeler ve şirketten alınan bilgiler de göz önünde bulundurularak projenin tamamlanma oranı 34% olarak kabul edilmiştir.

Değerleme konusu 520 ada 2 parsel ve 521 ada 1 parsel konut parselleri ile 522 ada 3 parsel nolu ticaret alanı birlikte tek bir sözleşmede ihale edilmiştir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu İspartakule 1 İstanbul Projesi, Tahtakale Mahallesi'nde, Başakşehir ile Esenyurt İlçelerinin sınır noktasında yer alan bölgede konumlanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazlar İspartakule kavşağında yol üzerinde yer almaktadır. Yakın konumda nitelikli siteler, boş arsalar yer almaktadır. Bölgede yer alan konut projeleri Bizim Evler 1, Bizim Evler 2, Bizim Evler 3, Bizim Evler 4, Garanti Koza Evleri, Avrupa Konutları İspartakule 1, Avrupa Konutları İspartakule 2, Avrupa Konutları İspartakule 3, Ağaoğlu İspartakule projesi, Olimpos Sitesi, Efes Sitesi, Patara Sitesi yer almaktadır. Bölgeye ulaşım özel araçlarla rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmekte iken, toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Tem otoyolundan İstanbul-Edirne istikametine doğru, İspartakule çıkışından çıkış sağlandıktan sonra 1 İstanbul projesine ulaşılabilir.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz, Ispartakule Toplu Konut Bölgesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Düzenli olarak gelişmekte olan ve tercih edilen nitelikli bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Tem otoyoluna 300 m, Bahçeşehir'e 1,3 km, Mahmutbey gişelerine 7,5 km, Atatürk Havalimanına yaklaşık 11 km., mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje, İspartakule 3. Bölge 1 İstanbul Konut projesi içerisinde kalan 520 ada 2 parsel nolu arsa vasıflı 32.992,19 m² yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 4 adet blok halinde 449 adet konut bulunmaktadır. 1 İstanbul Konut projesi içerisinde kalan 521 ada 1 parsel nolu arsa vasıflı 55.021,44 m² yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 7 adet blok halinde 739 adet konut bulunmaktadır. Proje üzerinde toplam 1188 adet konut olmak üzere 1188 adet ünite ve sosyal tesislerde oluşmaktadır. Ve ayrıca ruhsatı 27.12.2012 tarihinde alınmış 522 ada 3 parsel üzerinde yapılması planlanan Alışveriş Merkezi alanı bulunmaktadır.

İspartakule 1 İstanbul projesi 3 parsel üzerinde konumlandırılmış olup, 2 parsel konut, 1 parsel de Ticaret Alanı parselidir.





Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve fonksiyon alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır. Tarafımıza verilen çarşaf listede 521 ada 1 parsel, 520 ada 2 parseldeki D1-D2-D3-D4 bloklara ve 522 ada 3 parseldeki bağımsız bölümlere ait çarşaf liste verileri bulunmadığından bahsi geçen bloklardaki fonksiyon alanları yapı ruhsatlarındaki fonksiyon alanları olarak alınmıştır.

521 ADA 1 PARSEL

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
1A	95	12.537,51
2A	95	12.537,51
3A	95	12.537,51
4B	132	11.446,54
5A	95	12.537,51
6B1	132	11.446,54
7A	95	12.537,51
TOPLAM	739	85.580,63

520 ADA 2 PARSEL

Blok Adı	Konut Adedi	Konut Alanı
8B	132	11.446,54
9B	132	11.446,54
10A	95	12.537,51
11A	90	11.766,88
TOPLAM	449	47.197,47

ÇARŞAF LİSTE TOPLAM	1.188	132.778,10
----------------------------	--------------	-------------------

521 ADA 3 PARSEL / 520 ADA 2 PARSEL

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Adedi	Konut Alanı
D1-D2-D3-D4		
Dükkan	18	3.976,08

522 ADA 3 PARSEL

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Adedi	Konut Alanı
A-B-C-D-E		
Konut	836	65.067,98
Dükkan	89	11.334,05
TOPLAM	925	76.402,03

GENEL TOPLAM	2.131	213.156,21
---------------------	--------------	-------------------

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km² alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km²'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir.

Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

İstanbul için 2010 yılındaki nüfus 15.4 milyon, istihdam 6 milyon olarak öngörülmüştür. Nüfusun %34'ünün, istihdamın ise %33'ünün kentin Asya yakasında yerleşmesi öngörülmüştür.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Avcılar İlçesi

Avcılar, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. Avcılar İlçesi doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Yakuplu ve Esenyurt beldeleri, kuzeyinde Bahçeşehir beldesi ve yine Küçükçekmece İlçesi; güneyinde ise Marmara denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.600 hektar yani 36 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İlçe İstanbul'a 27 km uzaklıkta olup; TEM otoyolu ile E-5 (D-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmekte ve ilçeyi adeta üç parçaya bölmektedir. TÜİK'in 2009 yılı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu 348.635 kişidir. İlçe 10 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar: Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi'dir.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon(eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır. İlçede bir çok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde, İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası(Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Nitelikli ve sosyal donatılı olarak projelendirilmiştir.
- * Nitelikli ve sosyal donatılı projelerin bulunduğu alanda yer almaktadır.
- * Hızla gelişmekte olan bir bölgede yer almaktadır.
- * Tem otoyoluna ve Ispartakule girişlerine yakındır.
- * Konut alanları için yapı ruhsatları alınmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Proje inşaat halindedir.
- * Bölgede konut arzı yüksektir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Avcılar İspartakule 1 İstanbul Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumunda Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Piyasa Değeri Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin takdir edilmesinde kullanılmıştır.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak projedeki bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümünün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bölgedeki Konut Emsalleri

Bizim Evler 4 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 4 Konut projesinde 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



2+1	108	219.000	2.028
2+1	129	290.000	2.248
2+1	144	319.000	2.215
3+1	156	329.000	2.109
3+1A	168	368.000	2.190
3+1B	168	348.000	2.071
4+1	192	402.000	2.094
Ortalama			2.136

Agaoğlu Mytown Projesi

Aynı bölgede bulunan Agaoğlu Mytown Konut projesinde 6 blokta 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir.



1+1	68	145.000	2.132
2+1	92	200.000	2.174
2+1	140	300.000	2.143
3+1	133	29.000	218
4+1	167	390.000	2.335
Ortalama			1.773

Avrupa Konutları Ispartakule 3 Projesi

Aynı bölgede bulunan 40.000 m2 arsa üzerinde kurulu Avrupa Konutları Ispartakule 3 projesinde 6 blokta 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri olmak üzere 644 adet konut bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



1+1	72	158.000	2.194
1+1	78	180.000	2.308
2+1	115	249.000	2.165
2+1	145	312.000	2.152
3+1	153	329.000	2.150
4+1	170	364.000	2.141
Ortalama			2.172

Bizim Evler 5 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 5 Konut projesi 10 bloktan ibaret olup, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



2+1	114	205.000	1.798
2+1	128	245.000	1.914
3+1	169	335.000	1.982
4+1	203	371.000	1.828
Ortalama			1.883

Bizim Evler 3 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 3 Konut projesi 9 bloktan ibaret olup, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir.



1+1	83	170.000	2.048
2+1	115	280.000	2.435
3+1	158	382.000	2.418
4+1	183	455.000	2.486
Ortalama			2.388

Arsa Emsalleri

*** Metropol Emlak**

Tel : 0532 305 01 04

Taşınmaza yakın konumda (Garanti Koza 2 yakınında konumlu) 20.000 m² alanlı, E:2,00, h:serbest ticaret imarlı parselin yakın zaman önce 12.500.000-USD'a satıldığı bilgisi alınmıştır. (625.-USD/M²)

*** Remax Vizyon**

Tel : 0532 421 07 08

Taşınmaza yakın konumda (Garanti Koza civarında) 28.000 m² alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 16.800.000-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M²)

*** Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

Taşınmaza yakın konumda 13.500 m² alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 8.100.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M²)

*** Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

Taşınmaza yakın konumda 19.000 m² alanlı, E:2,00, h:serbest ticaret imarlı parsel için 13.300.000-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(700.-USD/M²)

*** M&F Emlak**

Tel : 0212 669 45 44

Taşınmaza yakın konumda 55.000 m² alanlı, E:1.50, h:serbest konut imarlı parsel için 26.500.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(482.-USD/M²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		30.240.000	14.580.000	47.700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	32.992,19	28.000	13.500	55.000
BİRİM M ² DEĞERİ		1.080	1.080	867
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA BÜYÜK 10%
İMAR KOŞULLARI	KONUT	KONUT	KONUT	KONUT
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		0%	-10%	10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.000	1.080	972	954

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMLAK	EMLAK	EMLAK
SATIŞ FİYATI		219,000	200,000	249,000
SATIŞ TARİHİ		-	-	-
ZAMAN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		108	92	115
BİRİM M ² DEĞERİ		2,028	2,174	2,165
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		AYNI 0%	AYNI 0%	AYNI 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-16%	-18%
TOPLAM DÜZELTME		-15%	-16%	-18%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL)	1,775	1,724	1,826	1,775

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin imar koşullarına göre 800-1.200 TL/m² aralığında, konut birim m² değerlerinin ise 1.500.-TL ile 2.500.-TL aralığında değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 520 ada 2 parsel ve 521 ada 1 parsel için arsa birim m² değeri 1.000.-TL, 522 ada 3 parsel içinde arsa birim m² değeri 1.150 TL takdir edilmiştir.

Arsa Değeri (520 ada 2 parsel)

$$1.000 \text{ .-TL/M}^2 \times 32.992,19 \text{ M}^2 = 32.992.190 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN ARSA DEĞERİ} = 32.992.190 \text{ .-TL}$$

Arsa Değeri (521 ada 1 parsel)

$$1.000 \text{ .-TL/M}^2 \times 55.021,44 \text{ M}^2 = 55.021.440 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN ARSA DEĞERİ} = 55.021.440 \text{ .-TL}$$

Arsa Değeri (522 ada 3 parsel)

$$1.150 \text{ .-TL/M}^2 \times 28.469,72 \text{ M}^2 = 32.740.178 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN ARSA DEĞERİ} = 32.740.178 \text{ .-TL}$$

3 ADET TAŞINMAZIN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 120.753.808 .-TL
--

3 ADET TAŞINMAZIN TOPLAM ARSA DEĞERİ (USD) = 67.085.449 .-USD

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilen emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, değerlendirme konusu konut parselleri için 1.000-TL/M² ticari parsel için 1.150-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumunda değerinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan %30,00 hasılat payının değeri ile sözleşme imzalanmadan önce satışı gerçekleşmiş olan 205 adet ünitenin satış değerlerinin toplamı geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre proje bünyesinde yer alan 3 adet taşınmaz için düzenlenmiş olan ve aşağıda sunulan 01.09.2010 Tarihli Sözleşme İçin Öngörülen Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) ile elde edilen toplam değer (408.241.924.-TL) %30,00' u olarak hesaplanan değer (12.472.577.-TL) ile satışı gerçekleşmiş olan 205 adet ünitenin satış değerleri (46.205.557.-TL) toplandığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 168.683.959.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibarıyla 3 parsel arsa değeri için;
120.753.808-TL (67.085.449-USD) takdir edilmiştir.**

İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

520 ada 2 parsel için İnşaat Maliyeti Hesabı

KONUT BİNALARI (IV.A)	615 .-TL/M ²	X	62.089,50 M ²	=	38.185.043 .-TL
D3 VE D4 BLOKLAR (III.B)	560 .-TL/M ²	X	885,58 M ²	=	495.925 .-TL
GARAJLAR	475 .-TL/M ²	X	15.178,00 M ²	=	7.209.550 .-TL

521 ada 1 parsel için İnşaat Maliyeti Hesabı

KONUT BİNALARI (IV.A)	615 .-TL/M ²	X	111.623,94 M ²	=	68.648.723 .-TL
D1 VE D2 BLOKLAR (III.B)	560 .-TL/M ²	X	4.612,20 M ²	=	2.582.832 .-TL
GARAJLAR	475 .-TL/M ²	X	25.127,00 M ²	=	11.935.325 .-TL
SOSYAL TESİS	560 .-TL/M ²	X	615,16 M ²	=	344.490 .-TL

522 ada 3 parsel için İnşaat Maliyeti Hesabı

$$1.015 \text{ .-TL/M}^2 \times 111.326,42 \text{ M}^2 = 112.996.316 \text{ .-TL}$$

$$\text{Projenin Tamamın için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti} = 242.398.203 \text{ .-TL}$$

$$\text{İnşaat Tamamlanma Oranı} = 34\%$$

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	= 82.415.389 .-TL
-------------------------------------	--------------------------

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

$$\text{Öngörülen Satış Hasılatı (NBD)} = 454.447.482 \text{ .-TL}$$

$$(-) \text{ Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti} = 242.398.203 \text{ .-TL}$$

$$(-) \text{ Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı)} = 120.753.808 \text{ .-TL}$$

$$\text{TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ} = 91.295.470 \text{ .-TL}$$

$$\text{Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı} = 34\%$$

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 31.040.460 .-TL
---	--------------------------

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 120.753.808 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 82.415.389 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 31.040.460 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 234.209.657 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 130.116.476 .-USD

- Maliyet Yaklaşımına göre; Projenin mevcut durum değeri 234.209.657.-TL (130.116.476.-USD) olarak hesaplanmıştır.

PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ

Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı % 30' dur. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdir edilirken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 234.209.657 .-TL

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 30) (TL) = 70.262.897 .-TL

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir.

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) = 120.753.808 .-TL

6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışı düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere 2 parsel üzerinde 1A-2A-3A-4B-5A-6B1-7A-8B-9B-10A-11A bloklarından oluşacağı bilinmektedir. Ayrıca ruhsatı 27.12.2012 tarihinde alınmış olan 522 ada 3 parselde hasılat paylaşımı sözleşmesine istinaden yapı ruhsatındaki bağımsız bölümlerin toplam alanı nakit akışlarında dikkate alınmıştır.
- **Sözleşme kapsamında satışı daha önceden yapılmış olduğu beyan edilen 205 adet konut ile ilgili süreç nakit akışlarında dikkate alınmamıştır. Nakit akışları düzenlenirken bu ünitelerin satılmamış olduğu varsayılmıştır.**

520 ada 2 parsel / 521 ada 1 parsel

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı proje üzerinde inşa edilmekte olan 1 İstanbul Projesi kapsamında yer alan toplam 11 blok 1188 adet ünitenin satışa esas alanı 132.778,10 m² olarak hesaplanmış olup değerler onaylı çarşaf listelerden alınmıştır. Bu alanların dağılımı listede gösterilmiştir. D1-D2-D3-D4 blokların yapı ruhsatı yeni alınmış ancak onaylı çarşaf listeleri şirket tarafından ibraz edilmediğinden bu bölümlerin ruhsatta belirtilmiş olan alanları nakit akışlarında satılabilir alan olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden tüm kullanım türlerinde ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %40' sinin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %30' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.150.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı, dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 3.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı,varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

522 ada 3 parsel

- Toplam satılabilir alan, yapı ruhsatındaki bağımsız bölümlerin toplam alanı olan 76.402,03 kabul edilmiştir. Konut kullanımlarının toplam alanı 65.067,98 m², dükkan kullanımlarının toplam alanı ise 11.334,05 m² dir
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden tüm kullanım türlerinde ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %40' sinin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %30' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Dükkan bölümlerinin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 3.300.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı, Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.361.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, sözleşme kapsamındaki taşınmazlardan oluşan projenin net bugünkü değeri için %11,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da 454.447.482.-TL olarak takdir edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projeyi kapsayan 01.09.2010 tarihli Arsa Satışı Hasılat paylaşımı Sözleşmesi, ikame sözleşme olup söz konusu proje daha önce başka bir firmaya ihale edilmiş ve inşaata başlanmıştır. Daha sonra sözleşme feshedilmiş olup fesih aşamasına kadar 205 adet konutun satışı gerçekleşmiştir. 01.09.2010 tarihli sözleşme şartlarında satışı gerçekleşmiş olan 205 adet konutun hasılatı Emlak Konut G.Y.O.A.Ş. tarafından tahsil edilmiş olup hasılat sözleşmesi kapsamı dışında tutulmuştur. Yeni yüklenici bu konutların inşasından tamamen sorumlu iken satışlarından elde edilmiş gelirlerden herhangi bir hak iddia etmeyecektir. Bu nedenle sözleşme hasılatı satışı gerçekleşmiş bu üniteler hariç tutularak öngörülmüştür. Emlak Konut G.Y.O.A.Ş. den alınan bilgiye istinaden sözleşme tarihinden önce, farklı tarihlerde satışı gerçekleşmiş 205 adet konutun toplam hasılatı 01.09.2010 tarihi itibarıyla KDV dahil 37.876.482-TL, KDV haric 37.501.467.-TL dir. Sözleşme için öngörülen hasılat değerine projenin tamamlanması durumundaki değerden bu değer, bugünkü değere getirilmesi sonucu elde edilen değer çıkarılması ile ulaşılmıştır.

İndirgeme Oranı	11%	2010 Eylül değeri	2011 Eylül değeri	2012	2013 mart	TOPLAM
İndirgeme Katsayısı		0,81	0,90	1,00	1,00	
Gerçekleşen Satışlar		37.501.467 TL	0 TL	0 TL	0 TL	37.501.467 TL
Bugünkü Değer (2012)		46.205.557 TL	0	0	0	46.205.557 TL

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)	454.447.482 .-TL
01.09.2010 Tarihli Sözleşme Öncesi Satışı Gerçekleşmiş 205 Adet Ünitelerin hasılatının Bugünkü Değeri (TL)	46.205.557 .-TL
01.09.2010 Tarihli Sözleşme Kapsamındaki Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)	408.241.924 .-TL
Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%30)	122.478.401 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu parsellerin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 3 adet parselden oluşmaktadır. İkame sözleşme niteliğinde olan bu sözleşmede inşa edilmesi planlanan ünitelerden 205 adedi daha önce yapılmış ve sonrasında feshedilmiş ihale sürecinde satılmış olup satılan bu 205 üniteden elde edilen gelir Emlak Konut G.Y.O.A.Ş. kasasında bulunmaktadır. Satışı yapılmış bu ünitelerin inşa sürecinden tamamen sorumlu olmasına karşın elde edilen gelirden herhangi bir hak iddia etmeyecektir. Bu nedenle sözleşmedeki hasılat ve pay oranları bu bölümlerin satışından elde edilmiş gelir göz önünde bulundurularak belirlenmiştir.

Müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla 3 adet taşınmazın mevcut durum değeri ve bu 3 parselden ikisi olan 520 ada 2 parsel ile 521 ada 1 parsel üzerinde inşa edilmekte olan 1188 konutun tamamlanmış durumu için birim m² değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parsellerin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Aynı başlıklarda sözleşme kapsamında satışı önceden gerçekleşmiş olan 205 adet konutun gelirlerinin toplam hasılattan düşülmesi ile elde edilen sözleşmeye konu hasılat bedeli hesaplanmış olup iş bu sözleşme için Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de bu değer üzerinden belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
234.209.657,06	130.116.476,14	99.663.683,85
PROJENİN MEVCUT DURUM EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%30,00)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
120.753.808,00	67.085.448,89	51.384.599,15
01.09.2010 TARİHLİ SÖZLEŞME KAPSAMINDA PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
408.241.924,21	226.801.069,01	173.719.967,75
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%30,00)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
122.478.401,46	68.043.556,36	52.118.468,70
1188 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
238.047.696,34	132.248.720,19	101.296.892,06

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m² değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m² değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m² değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) net alanı 150 m²'den küçük konutlar için %1, 150 m²'den büyük konutlar ile işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Proje kapsamındaki 1188 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

1188 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	238.047.696 .-TL
1188 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	242.504.680 .-TL

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

Bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmeler ve Emlak Konut GYO' nun yaptığı diğer projelerdeki hasılat paylaşım oranları da incelendiğinde hasılat paylaşım oranının %30 ila %35 civarında olduğu kanaatine varılmıştır.

İstanbul Avcılar İspartakule 3. Bölge Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi, Avcılar İlçesi Firüzköy Mahallesiinde kayıtlı 520 ada 2 parsel, 521 ada 1 parsel ve 522 ada 3 parsel numaralı 116.483,35 m² yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 01.09.2010 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 350.000.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 30 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 105.000.000 .-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Ayrıca, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması halinde ise sadece Artan Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirine uygulanmak üzere, Artan Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak %30,01 oranı karşılığına tekabül eden Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri Tutarını + K.D.V. sini, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Gelirine ilave olarak Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların hukuki durumlarına ilişkin süreç aşağıda sunulmuştur.

Aynı proje ile ilgili 03.08.2006 tarihinde imzalanan sözleşmenin feshi ile ilgili, ikisi Tulip Gayrimenkul Geliştirme Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından 3.sü ise Tulip-FMS-Mertkan-İlci Adi Ortaklığı adına olmak üzere 3 farklı dava açılmış olup mahkeme süreçlerine ilişkin bilgi Emlak Konut G.Y.O. A.Ş.' nin Hukuk Bölümünden alınan bilgiye istinaden aşağıdaki gibidir. Aşağıda belirtilen süreçlere ilişkin sadece Bakırköy 5. Asliye Ticaret Mahkemesi' nde açılmış olan dava ile ilgili Yargıtay İlami görülmüştür. Bu ilama göre temyiz itirazlarının reddine karar verilmiş ve usul ve yasaya uygun olan hükmün onanmasına karar verilmiştir.

I. I. Bakırköy 5. Asliye Ticaret Mahkemesi nezdinde, 07.06.2010 tarihinde Emlak Konut aleyhine 2010/788E. Sayılı dosyayla dava açılmıştır. 02.07.2010 tarihinde sözleşmeye konu olan taşınmazların kaydına davalıdır şerhi konulmasına, 17.08.2010 tarihinde banka hesabı üzerindeki ihtiyati tedbir kararı alınmasına, 16.06.2011 tarihinde taşınmazların kaydı üzerindeki davalıdır şerhi kaldırılmış olduğu ilgili makamdan alınan yazışmalarda görülmüştür. Yapılan yargılama neticesinde 16.06.2011 tarihinde dava husumet nedeniyle reddedilmiş iş bu red kararı yargıtayca onanmıştır. Yargıtayın onama kararı aleyhine Tulip-FMS-Mertkan-İlci Adi Ortaklığı karar düzeltme yoluna başvurmuş olup incelemenin neticesi beklenmektedir.

II. II. Küçükçekmece 2. Asliye Hukuk Mahkemesi nezdinde 2010/424 E. sayılı dosyasında açılan manevi tazminat davası; davacının 27.10.2010 tarihli duruşmaya katılmaması sebebiyle Hukuk Usulü Muhakemeleri Kanunu' nun 409. maddesine göre dosya işlemiden kaldırılmıştır.

III. Tulip-FMS-Mertcan-İlci Adi Ortaklığı adına Emlak Konut aleyhine Kadıköy 5. Asliye Ticaret Mahkemesi'nin 2010/1654 E. sayılı dosyasında açılan davada; dosyasına sunulan vekelatnemelerin usüle uygun olmadığı, Noter müstenidatı dayanağının geçerli olmadığı yönünde yapılan itiraz ve sunulan belgeler üzerine ilgili avukatın davaya vekalet yetkisi olmadığı saptanarak, konulan davalıdır şerhi 21.07.2011 tarihinde kaldırılmıştır.

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

Değerlemesi yapılan 520 Ada 2 nolu parsel , 521 ada 1 parsel ve 522 ada 3 parseller için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır.

Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına
6.5.5 - Alınması,Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda;
rapor konusu projenin

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (%30,00)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
120.753.808,00	67.085.448,89	51.384.599,15
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%30,00)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
122.478.401,46	68.043.556,36	52.118.468,70

kıymet takdir edilmiştir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. KDV oranı, net 150 m²'den küçük konutlar için %1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük gayrimenkuller için %18'dir.

- * 1 USD = 1,8000 .-TL
- * 1 EURO = 2,3500 .-TL

Değerleme Uzmanı



Osman AKYEL

Lisans No : 400125

Sorumlu Değerleme Uzmanı



A.Ai YERTUT

Lisans No : 400544

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