

**EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ
2.ETAP 2.BÖLGE KONUT PROJESİ (EVORA İSTANBUL)**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	28.03.2013
RAPOR TARİHİ	08.04.2013
RAPOR NO	EML-1303021
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL TUZLA 2.ETAP 2.BÖLGE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ (EVORA İSTANBUL PROJESİ)
DEĞERLEME ADRESİ	AYDINTEPE MAHALLESİ, EMLAK KONUT TUZLA 2.ETAP 2.BÖLGE - (EVORA İSTANBUL PROJESİ) AYDINTEPE TUZLA / İSTANBUL

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

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** - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi (101 ada 4 parsel; 102 ada 1 parsel)
- Ek 2** - 2424 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 3** - İNA tablosu
- Ek 4** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- 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 durumunda değerinin, Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi ve proje bünyesindeki 2424 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumunda Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu proje için;
EML-1109002, EML-1203001 ve EML-1211034 numaralı raporlar şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
EML-1303021 nolu raporda ise Halil İbrahim AKYILDIZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almıştır.
Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL TUZLA 2.ETAP 2.BÖLGE ARSA SATIŞ KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMEYİ 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	<p>İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, AYDINLI KÖYÜ, PAFTA: G22B12D1D, ADA: 101, PARSEL: 4, ALANI: 72.044,46 m², VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ, KAT İRTİFAKLI OLUP MÜLKİYET LİSTESİ EKTEDİR</p> <p>İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, AYDINLI KÖYÜ, PAFTA: G22B12D4A, ADA: 102, PARSEL: 1, ALANI: 47.964,65 m², VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKET, KAT İRTİFAKLI OLUP MÜLKİYET LİSTESİ EKTEDİR</p> <p>İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, AYDINLI KÖYÜ, PAFTA: G22B11C3B, ADA: 105, PARSEL: 3, ALANI: 5.057,68 m², VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ</p>
MEVCUT KULLANIM	<p>PARSELLER ÜZERİNDE YAPILMASI PLANLANAN YAPILARIN BÜYÜK BÖLÜMÜNÜN İNŞAATINA BAŞLANMIŞTIR. 105 ADA 3 PARSEL İÇİN HENÜZ YAPI RUHSATI ALINMAMIŞTIR. TEVHİT ÖNCESİ PARSELLER OLAN 105 ADA 1 VE 105 ADA 2 PARSELLER İÇİN DÜZENLENMİŞ YAPI RUHSATLARI MEVCUTTUR.</p>
İMAR DURUMU	<p>TAŞINMAZ 31.05.2010 TASDİK TARİHLİ AYDINTEPE GECEKONDU ÖNLEME UYGULAMA İMAR PLANINDA, 101 ADA 4 PARSEL İLE 102 ADA 1 PARSEL "KONUT ALANI" İÇERİSİNDE KALMAKTADIR. EMSAL= 1.75, HMAX= SERBEST YAPILANMA ŞARTLARINA TABİDİR.</p> <p>105 ADA 3 (ESKİ 105 ADA 1 VE 2) PARSEL İSE AYNI PLAN KAPSAMINDA "ÖZEL İLKÖĞRETİM VE ORTAÖĞRETİM TESİSİ ALANI" İÇERİSİNDE KALMAKTADIR. EMSAL 2.00, HMAX=SERBEST YAPILAŞMA ŞARTLARINA TABİDİR.</p>

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	90.523.835,90 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	189.399.909,86 TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ	90.523.835,90 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	502.507.477,39 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	164.068.742,11 TL
2424 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	426.606.122,08 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

101 ADA 4 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : TUZLA
Bucağı :
Mahallesi :
Köyü : AYDINLI
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : G22B12DID
Ada No : 101
Parsel No : 4
Alanı : 72.044,46 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : *Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.*
Yevmiye No : 16021
Tapu Tarihi : 12.12.2012
Cilt/Sayfa No :
Bağımsız Bölüm No : *Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.*

102 ADA 1 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : TUZLA
Bucağı :
Mahallesi :
Köyü : AYDINLI
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : G22B12D4A
Ada No : 102
Parsel No : 1
Alanı : 47.964,65 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : *Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.*
Yevmiye No : 16632
Tapu Tarihi : 21.12.2012
Cilt/Sayfa No :
Bağımsız Bölüm No : *Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.*

105 ADA 3 PARSEL (ESKİ 105 ADA 1 VE 2 PARSELLER)

İli : İSTANBUL
İlçesi : TUZLA
Bucağı :
Mahallesi :
Köyü : AYDINLI
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No : G22B11C3B
Ada No : 105
Parsel No : 3
Alanı : 5.057,68 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No : 13845
Cilt No : 232
Sayfa No : 22881
Tapu Tarihi : 07.11.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

*Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 26.03.2013 tarihinde tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

101 ada 4 parsel;

Parsel üzerinde 12.12.2012 tarih, 16021 yevmiye ile kat irtifakı kurulmuştur.

Alınan takbis belgesi örneğinde;

-Beyan: Konut alanı (11.11.2010-12622)

-Beyan: Bu taşınmaz devir amacı veya devreden idarenin izni dışında başkaca bir kamusal amaçla kullanılamaz. (30.09.2010-10963) (İlgili beyanın taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

-Yönetim planı 07.12.2012

beyanları bulunmaktadır.

102 ada 1 parsel;

Parsel üzerinde 21.12.2012 tarih, 16632 yevmiye ile kat irtifakı kurulmuştur.

Alınan takbis belgesi örneğinde;

-Beyan: Konut alanı (11.11.2010-12622)

-Beyan: Bu taşınmaz devir amacı veya devreden idarenin izni dışında başkaca bir kamusal amaçla kullanılamaz. (30.09.2010-10963) (İlgili beyanın taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

-Yönetim planı 19.12.2012

beyanları bulunmaktadır.

105 ada 3 parsel;

-Beyan: Özel Spor Alanı (11.11.2010-12622)

-Beyan: Özel Kreş Alanı (11.11.2010-12622)

-Beyan: Bu taşınmaz devir amacı veya devreden idarenin izni dışında başkaca bir kamusal amaçla kullanılamaz. (30.09.2010-10963) (İlgili beyanın taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

(11.11.2010 tarihinde tescil edilmiş olan Özel Spor Alanı ve Özel Kreş Alanı beyanları tevhit işleminden önce konulmuş beyanlar olup tevhit sonrası yeni oluşan 105 ada 3 parsel kaydına taşınmıştır. Değerleme konusu 105 ada 3 parsel, planlarda "Özel İlköğretim ve ortaöğretim Tesis Alanı" lejandında kalmakta olduğundan söz konusu beyanların geçerliliğini yitirmiş olduğu düşünülmektedir.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların mülkiyetindeki değişikliklerin aşağıdaki gibi olduğu bilgisine ulaşılmıştır.

-İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 105 ada 3 nolu parsel, 105 ada 1 nolu ve 105 ada 2 nolu parsellerin tevhit işleminden oluşmuştur. (07.11.2012 tarih, 13845 yevmiye)

-İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 101 ada 4 parsel, 102 ada 1 parsel, 105 ada 1 parsel ve 105 ada 2 parsel nolu taşınmazlar, 4479 nolu parselin ifrazden taksim işleminden oluşmuş ve 11.11.2010 tarih, 12622 yevmiye numarası ile tescil edilmiştir.

-İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi, 4479 nolu parsel 3551 nolu parsel ile 4458 nolu parselin tevhit işleminden oluşmuştur.

-3351 nolu parselin ve 4458 nolu parselin mülkiyetlerinin 04.10.2010 tarih ve 11106 yevmiye ile T.C.Başbakanlık Toplu Konut İdaresi'nden alım yoluyla Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye geçtiği görülmüştür.

-3351 nolu parselin ve 4458 nolu parselin mülkiyetlerinin 30.09.2010 tarih ve 10963 yevmiye ile Maliye Hazinesi'nden idareler arası mal devri işlemi ile T.C.Başbakanlık Toplu Konut İdaresi'ne geçtiği görülmüştür.

-4458 nolu parsel 4110 nolu parselin ifraz işleminden oluşmuş ve 23.09.2010 tarih ve 10652 yevmiye ile tescil edilmiştir.

-4110 nolu parsel, 26.08.2009 tarih, 12740 yevmiye numarası ile imar uygulaması sonucu Maliye Hazinesi adına tescil edilmiştir.

-3351 nolu parselin 20.02.1967 tarihinde Maliye Hazinesi adına tescil edilmiş olduğu görülmüştür.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 06.12.2012 tarihinde alınan ve ekte sunulan 70552/Ç.22730 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

101 ada 4 parsel ve 102 ada 1 parsel nolu taşınmazlar;

31.05.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Aydıntepe Mahallesi Gecekondü Önleme Bölgesi Uygulama İmar Planında ve 20.01.2011 tasdik tarihli Aydıntepe Gecekondü Önleme Uygulama İmar Planı tadilatında, "Konut alanı" içerisinde kalmaktadır. İnşaat nizamı emsal= 1.75, Hmax= serbest yapılanma şartlarına tabidir.

105 ada 3 parsel nolu taşınmaz;

31.05.2010 tasdik tarihli Aydıntepe Mahallesi Gecekondü Önleme Uygulama İmar Planında "Özel İlköğretim ve Ortaöğretim Tesisi Alanı" içerisinde kalmaktadır. İnşaat nizamı emsal= 2,00, Hmax=Serbest yapılanma şartlarına tabidir.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde 105 ada 1 ve 105 ada 2 parsellerin tevhidinden oluşan 105 ada 3 parsel nolu taşınmazın plan tadilatı ile "Özel Orta Öğretim ve Ortaöğretim Tesisi Alanı" içerisinde kaldığı öncesinde ise 105 ada 1 parselin Özel Spor Tesisi Alanı (Emsal=1.00, Hmax=serbest), 105 ada 2 parselin ise Özel Kreş Alanı ((Emsal=1.00, Hmax=serbest) içerisinde kalmakta olduğu bilgisine ulaşılmıştır. 31.05.2010 tarihinden önce tüm parsellerin plansız alanda kalmakta olduğu bilgisi alınmıştır

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

101 ada 4 parsel (A Parsel)

Parsel üzerinde yapımına başlanması planlanan yapılara ait 21.09.2011 - 11/323 tarih ve numaralı mimari projeler ve ruhsatlar incelenmiştir.

Parsel üzerinde inşa edilecek 15 konut bloğu , 3 ticaret bloğu ve 4 adet avlu olarak adlandırılmış -garaj kullanımını içerisinde bulunduran blok için alınmış yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	B.Bölüm Adedi	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı
101	4	A1 Blok	10.10.2011	663/11	100	4A	16.033,50
101	4	A2 Blok	10.10.2011	664/11	79	4A	9.516,48
101	4	A3 Blok	10.10.2011	665/11	101	4A	17.619,66
101	4	A4 Blok	10.10.2011	666/11	119	4A	17.537,62
101	4	A5 Blok	10.10.2011	667/11	113	4A	18.753,52
101	4	A6 Blok	10.10.2011	668/11	102	4A	11.402,24
101	4	A7 Blok	10.10.2011	669/11	111	4A	11.402,24
101	4	A8 Blok	10.10.2011	670/11	148	4A	17.883,27
101	4	A9 Blok	10.10.2011	671/11	58	4A	10.720,85
101	4	A10 Blok	10.10.2011	672/11	54	4A	9.531,42
101	4	A11 Blok	10.10.2011	673/11	174	4A	19.793,48
101	4	A12 Blok	10.10.2011	674/11	98	4A	10.689,60
101	4	A13 Blok	10.10.2011	675/11	162	4A	17.822,33
101	4	A14 Blok	10.10.2011	676/11	48	4A	8.935,25
101	4	A15 Blok	10.10.2011	677/11	42	4A	8.549,53
101	4	M1	10.10.2011	658/11	1	3B	153,92
101	4	T1	10.10.2011	662/11	3	3B	323,28
101	4	T2	10.10.2011	656/11	1	3B	190,00
101	4	AVLU 1	10.10.2011	659/11	1	3A	13.933,21
101	4	AVLU 2	10.10.2011	660/11	1	4A	11.053,45
101	4	AVLU 3	10.10.2011	661/11	1	3A	5.012,00
101	4	AVLU 4	10.10.2011	657/11	1	3A	7.450,06
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI (101 ada 4 parsel)							244.306,91

102 ada 1 parsel (B Parsel)

Parsel üzerinde yapımına başlanması planlanan yapılara ait 05.01.2012 tarihli mimari projeler ve ruhsatlar incelenmiştir.

Parsel üzerinde inşa edilecek 14 konut bloğu, 1 ticaret bloğu ve 2 adet sosyal tesis bloğu için alınmış yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	B.Bölüm Adedi	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı
102	1	B1	09.01.2012	10/12	38	4A	11.088,24
102	1	B2	09.01.2012	11/12	49	4A	11.880,17
102	1	B3	09.01.2012	12/12	49	4A	6.481,46
102	1	B4	09.01.2012	13/12	176	4A	17.933,55
102	1	B5	09.01.2012	14/12	112	5A	22.963,51
102	1	B6	09.01.2012	15/12	52	4A	6.907,79
102	1	B7	09.01.2012	16/12	52	4A	6.907,79
102	1	B8	09.01.2012	17/12	55	4A	7.105,66
102	1	B9	09.01.2012	18/12	47	4A	8.397,44
102	1	B10	09.01.2012	19/12	40	4A	11.154,80
102	1	B11	09.01.2012	20/12	40	4A	6.945,67
102	1	B12	09.01.2012	21/12	89	4A	15.259,78
102	1	B13	09.01.2012	22/12	32	4A	5.032,05
102	1	B14	09.01.2012	23/12	34	4A	5.939,09
102	1	BT1	09.01.2012	07/12	45	3B	6.033,64
102	1	BST1	09.01.2012	08/12	1	3B	3.303,79
102	1	BST2	09.01.2012	09/12	1	3B	2.954,41
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI (102 ada 1 parsel)							156.288,84

PROJENİN TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI	400.595,75
--	-------------------

105 ada 3 parsel

105 ada 3 parsel için düzenlenmiş herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

Fakat tevhit öncesi parseller olan 105 ada 1 parsel ve 105 ada 2 parsel için tadilat öncesi imar durumlarına istinaden yapı ruhsatları düzenlenmiştir. Bu ruhsatların bilgileri aşağıdaki gibidir.

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	B.Bölüm Adedi	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı
105	1	SPOR TESİSİ	10.10.2011	654	1	3A	5.446,69
105	2	KREŞ	10.10.2011	655/11	1	3A	8.130,80
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI (105 ada 3 parsel)							13.577,49

Projenin inşaat maliyetleri hesabında 105 ada 3 parsel için henüz ruhsat alınmamış olduğundan tevhit öncesi parsellerin ruhsat alanları dikkate alınmamıştır. Bu parsel için mevcut yapılaşma koşulu dikkate alınarak ruhsat alanı ve satılabilir alan kabul edilmiştir. Değerleme tarihi itibarıyla, 105 ada 3 parselin yapı ruhsatı alınmamıştır.

PROJENİN TOPLAM İNŞAAT ALANI	412.734,18
-------------------------------------	-------------------

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

101 ada 4 parsel ve 102 ada 1 parsel üzerinde inşa edilecek olan yapıların tamamı için yapı ruhsatları düzenlenmiş olup inşaat faaliyetlerine başlanmıştır.

105 ada 3 parsel için düzenlenmiş herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır. Fakat tevhit öncesi parseller olan 105 ada 1 parsel ve 105 ada 2 parsel için tadilat öncesi imar durumlarına istinaden yapı ruhsatları düzenlenmiştir.

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.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu Tuzla Emlak Konutları 2.Etap Projesi, Aydıntepe Mahallesi'nde, Pendik ile Tuzla İlçelerinin sınır noktasında yer alan bölgede konumlanmıştır.

Proje, Aydıntepe Mahallesi'nin kuzey kesiminde İski'ye ait su deposu ve Aydıntepe Mezarlığının bulunduğu mevkiide yer alır. Bölgedeki en yüksek tepe noktalardan biri olan su deposu mevkiinin etrafı farklı açılarla manzaralı açık bir araziden oluşmaktadır.

Proje 1.bölge ve 2.bölge olmak üzere 2 parça halinde gruplanmıştır. Toplamda 5 adet konut yapı adası, park alanı, dini tesis, özel ilköğretim ve ortaöğretim alanı ve ticaret alanından oluşmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Bölgeye ulaşım Aydıntepe - İçmeler tarafından, Marmara ve Yeşildere Caddeleri vasıtası ile mezarlık istikametinde ulaşılır. Esenyalı tarafından Cumhuriyet Caddesi ve Gözdağı Caddesi üzerinden bölgeye ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Aydınli - Çamlıbelde tarafından, Tuzla Emlak Konutları 1.Etap'ın da olduğu bölgeden Aydınli Caddesi vasıtası ile bölgeye ulaşım sağlanır.

3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje, İstanbul Tuzla 2.Etap 2.Bölge Arsa Satışı Gelir Paylaşım İşi sözleşme ismi ile ihale edilmiş olan Evora İstanbul projesinin 2.etabıdır. Projenin bu etabı, 2 konut parseli ve 1 özel eğitim parselinden oluşmaktadır. Parsellere ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir;

101 ada 4 parsel

104 ada 4 parsel nolu konut parseli, 72.044,46 m² yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 15 blok halinde toplam 1509 konuttan ve 3 blok halinde toplam 5 adet ticari üniteden ibarettir. 101 ada 4 parsel üzerinde tasarlanan projede toplam inşaat alanı 244.306,91 m² olarak belirlenmiştir.

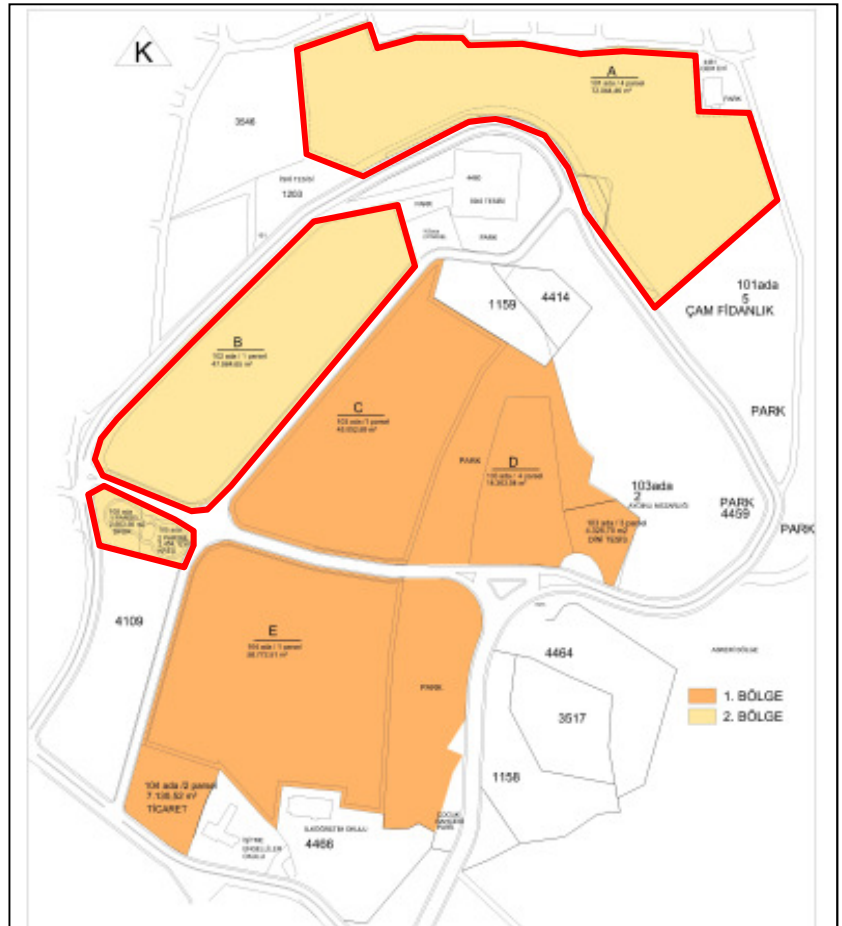
102 ada 1 parsel

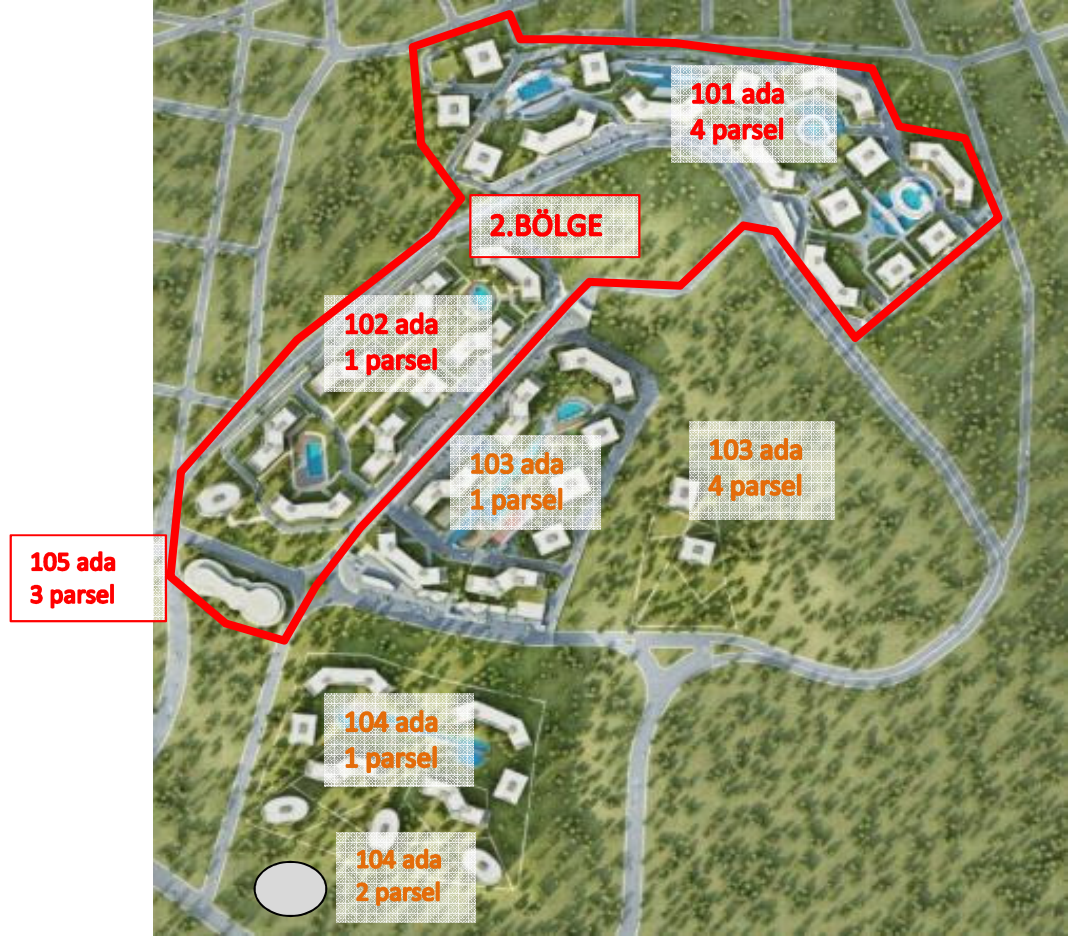
102 ada 1 parsel nolu konut parseli, 47.964,65 m² yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 14 blok halinde toplam 859 konut ve 6 dükkandan ve 1 blok halinde toplam 45 ticaret ünitesinden ve sosyal tesislerden ibarettir. 102 ada 1 parsel üzerinde tasarlanan projede toplam inşaat alanı yapı ruhsatlarında 156.288,84 m² olarak belirlenmiştir.

105 ada 3 parsel

105 ada 3 parsel nolu Özel İlköğretim ve Ortaöğretim Tesisi Alanı parseli, 5.057,68 m² yüzölçümlü taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır. Parselin yapılaşma koşullarına göre Emsal=2.00 olmak üzere Özel Eğitim Tesisi inşaat hakkı bulunmaktadır.

Projenin inşaat maliyetleri hesabında 105 ada 3 parsel için henüz ruhsat alınmamış olduğundan bu parsel için mevcut yapılaşma koşulu dikkate alınarak ruhsat alanı ve satılabilir alan kabul edilmiştir.





Proje bünyesinde yer alan (**Çarşaf Listeleri Düzenlenmiş**) bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Parsel	Konut Adedi	Konut alanı
101/4	1.509	136.024,77
102/1	859	78.046,90
TOPLAM	2.368	214.071,67

Parsel	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
101/4	5	667,19
102/1	51	5.568,04
TOPLAM	56	6.235,23

Blok Adı	Ofis Adedi	Ofis Alanı
101/4	0	0,00
102/1	0	0,00
TOPLAM	0	0,00

LİSTE TOPLAM	2.424	220.306,90
---------------------	--------------	-------------------

Proje bünyesinde yer alan, çarşaf listesi henüz düzenlenmemiş ve yapı ruhsatı düzenlenmemiş olan 105 ada 3 parselde (eski 105 ada 1 ve 2 parseller) yer alan bağımsız bölümlerin alanları parsel için mevcut yapılaşma koşulu dikkate alınarak kabul edilmiştir. Buna göre bu parsel için satılabilir Özel İlköğretim alanı olarak 10.115,36 m² kabul edilmiştir.

Proje bünyesindeki tüm bağımsız bölümlerin ve 105 ada 3 parselde mevcut imar koşuluna göre öngörülmüş olan satılabilir alan toplamı aşağıdaki gibidir. 105 ada 3 parsel için emsal dahili alan mevcut imar koşuluna göre 10.115,36 m² olarak hesaplanmıştır. Bu tabloda Çarşaf Listeleri onaylanmış olan bölümlerde çarşaf listede yer alan satışa esas bağımsız bölüm alanı dikkate alınmıştır.

GENEL TOPLAM

230.422,26

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 - Tuzla İlçesi

Tuzla, İstanbul ilinin en güneyde bulunan ilçesidir. Türkiye'nin orta derecede kalabalık nüfuslu ilçelerinden biridir. Türkiye'nin en büyük tersanesi ve Türkiye'nin tek Formula 1 pisti Tuzla'dadır.

1400 yılında Yıldırım Bayezid tarafından Osmanlı topraklarına katıldı. Tuzla'da yaşayan Rumlar, Lozan Anlaşması çerçevesinde Selanik, Kavala ve Drama'dan gelen Türklerle yer değiştirmişlerdir.

1980'lerin sonuna kadar balıkçılık ve çiftçiliğin bir arada sürdürüldüğü Tuzla'da sanayinin gelişmesiyle çiftçilik önemini yitirmiştir. Günümüzde Tuzla, tersanelere de ev sahipliği yapmaktadır.

Merkezde İTÜ Denizcilik Fakültesi, Kuzeybatıda çok ünlü bir askeri okul olan TUZLA PİYADE OKULU ve Güneyde Tuzla Burnunda ise Deniz Harp Okulu bulunmaktadır. Ayrıca Sabancı Üniversitesi, Okan Üniversitesi ve Piri Reis Üniversitesi'de Tuzla'da bulunmaktadır. Ayrıca ÖZEL KOÇ KOLEJİ (Koç Özel Lisesi) VE SABANCI KOLEJİ de bulunmaktadır.

1936 yılında müstakil belediye olan Tuzla 1951 yılında Kartal İlçesine bağlanmış, 1987 yılında Pendik İlçesinin kurulması nedeniyle Pendik İlçesine bağlanmıştır. Tuzla, 03.06.1992 tarih ve 21247 sayılı Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Pendik İlçesinden ayrılarak Tuzla adı altında müstakil bir ilçe olmuştur

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 özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu 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 yasaasının 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.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölge, şehrin doğu ucunda, yapılaşmış konut ve ticaret alanlarının ortasında kalan geniş bir açıklık olarak göze çarpmaktadır. Bölgenin en büyük avantajları, panoramik şehir ve deniz manzarası sağlayan topoğrafik yapısı ve mevcut yapılaşmış bir çevre içerisinde E-5 Karayoluna ve denize yakın mesafede olması olarak gösterilebilir.

Değerleme konusu parseller Evra İstanbul Projesinin 1.bölgesini oluşturmaktadır. Bölgedeki en yüksek tepenin etrafında inşa edilmekte olan proje içinde, tepenin güney yamacında yer almaktadır. Aydıntepe Mahallesi konut alanı üzerinden şehir ve deniz manzaralıdır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Şehrin yapılaşmış alanı içerisinde yer almaktadır.
- * Denize çok yakın mesafede oldukça yüksek bir rakımda yer alan bir doğal tepe niteliğinde olup farklı açılardan panoramik şehir ve deniz manzarasına sahiptir.
- * Çevrede ve bölgede lüks konut ihtiyacı bulunmakta olup büyük ölçekli proje sayısı azdır.
- * Tuzla Emlak Konutları 2.Etap - Evora İstanbul ismi ile tasarlanan proje güvenli lüks konut projesi olarak tasarlanmıştır.
- * İçerisinde spor tesisi, eğitim ve dini tesisler ile diğer tüm sosyal olanakları barındıracak nitelikte büyük bir konut projesi niteliğindedir.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Proje içerisindeki imar yolları henüz kısmen açılmamış durumdadır.
- * Projeye yeni başlanmış olup henüz inşaat aşamasındadır.
- * Arazinin topoğrafik oldukça eğimli olması hafriyatı güçlendirmekte ve inşaat maliyetini artırıcı etken niteliğindedir.

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 eksiltilir/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

Tuzla Emlak Konutları 2.Etap 2.Bölge Projesi'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki 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(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

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

6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Konut Emsalleri

* Dumankaya projeleri - liste fiyatları

Dumankaya firmasının bölgede yer alan farklı projelerine ilişkin bilgiler ve satış fiyatları aşağıda belirtilmiştir. Aşağıda belirtilen projelerin tamamı henüz inşaat halindedir. Fiyatlara peşin satışlarda %10 iskonto uygulanmaktadır.

Dumankaya Dizayn

3 blok ve 330 daireden oluşmaktadır. Yüzme havuzlu, güvenli konsept bir mimari ile inşa edilemekte olan nitelikli bir projedir. Aydınlı Çamlıbelde bölgesinin batısında, Pendik ilçesi sınırları içerisinde, Ahmet Yesevi Mahallesi'nde, Havaalanına bakan eğimli arazide inşa edilmektedir. Manzuralıdır fakat muhit olarak kötü bir mevkiidedir. Bağlantı yoluna yakın mesafededir.



Daire tipi	m ²	istenen fiyat	birim değeri
1+1	41	77.000	1.878
1+1	54	107.000	1.981
1+1	62	121.000	1.952
2+1	80	163.000	2.038
Loft	126	290.000	2.302
Loft	153	360.000	2.353
Ortalama Birim m² değeri			2.166,67

Dumankaya Gizlibahçe Su Evleri

Aydınlı Çamlıbelde bölgesinde, yeşil bir alan çevresinde 3 blok halinde inşa edilen lüks konut projesi niteliğindedir. Yüzme havuzlu ve güvenlidir. Konum olarak bölgede yer alan diğer lüks konut projelerine (Gizli bahçe, Akdeniz Evleri vb.) çok yakın mesafededir. Tem-Sabiha Gökçen Bağlantı yoluna çok yakın mesafededir.



Daire tipi	m ²	istenen fiyat	birim değeri
stüdyo	48	111.000	2.313
1+1	63	129.000	2.048
1+1	83	175.000	2.108
2+1	98	201.000	2.051
2+1	147	320.000	2.177
3+1	139	293.000	2.108
Ortalama Birim m² değeri			2.126,30

Dumankaya Adres Botanik

Aydınlı, Toplu konut bölgesinde, Toki konutları yakınında yer alan Adres projelerinin bir parçası olan Lobi evleri 3 blok ve 527 daireden oluşmaktadır. Nitelikli bir mimariye sahiptir. Yüzme havuzlu ve güvenlidir. Bölge olarak Tuzla Deri OSB nin güneyinde, merkeze nispeten uzak, az gelişmiş toplu konut bölgesinde yer almaktadır.



Daire tipi	m ²	istenen fiyat	birim değeri
stüdyo	41	70.000	
1+1	36	59.500	1.653
2+1	78	126.000	1.615
2+1	92	149.000	
3+1	143	213.000	
3+1	137	242.000	
Ortalama Birim m² değeri			1.630,93

*** Remax Tercih**

Tel : 0 216 393 66 67

Dumankaya Adres projesinde 1+1 48 m² olarak pazarlanan son katta bulunan daire için 82.000-TL istenilmektedir. Site lüks, güvenlik ve yüzme havuzlu bir sitedir. Bölgenin en çok tercih edilen prestijli konut projelerinden biridir. (1.708.-TL/m²)

*** KAYAN GAYRİMENKUL**

Tel : 0533 339 04 19

Dumankaya Gizli Bahçe Konutları projesinde 80 m² 2+1 daire için 139.000.-TL istenilmektedir. Prestijli bir proje olup konum olarak son derece merkezi bir noktadadır. (1.737-TL/m²)

*** Tuzla Emlak Konutları**

İlgili	İletişim	Tip	m ²	Peşinat	Vade	Taksit	Toplam	Birim/m ²
Usta Emlak	(212) 678-3771	2+1	85	65.000	120	780	158.600	1.866
Sahibinden	(530) 781 01 03	3+1	124	59.000	120	916	168.920	1.362
Demirdağ Gay.	(216) 368 91 82	3+1	125	80.000	120	917	190.040	1.520
Lara Gay.	(216) 393-6109	3+1	125	67.000	120	950	181.000	1.448
Ortalama Birim Değer								1.522

Arsa Emsalleri

*** Ertan Yondemir**

Tel : 0 532 212 35 51

E-5 cepheli Varyap Plazaya komşu konumda çok iyi bir noktada yer alan 1318 m² arsa için 3.000.000.-USD istenilmektedir. (2.276-usd/m² = 4.096-TL/m²)

*** Atılım İnşaat**

Tel : 0 216 575 48 54

Aydıntepe Mahallesiinde, taşınmazın bulunduğu bölgeye yakın mesafede, 7.950 m², ticaret + konut imarlı olduğu belirtilen, arsa için 10.000.000.-TL istenilmektedir. (1.257-TL/m²)

*** Doruk Yapı Emlak**

Tel : 0 216 392 83 52

Aydıntepe Mahallesiinde taşınmazların bulunduğu bölgede konut alanı içerisinde yer alan 310 m² alanlı 1.75 konut imarlı arsa için 350.000.-TL istenilmektedir. (1.129-TL/m²)

*** Haras Emlak**

Tel : 0216 394 52 52 - 0532 212 27 73

Aydınlı, Toki bölgesinde, 7.110 m² alana sahip 1.25 emsal ile konut alanı imarlı arsa için 5.750.000.-TL istenilmektedir. Konum olarak merkeze, yapılaşmış çevreye ve D-100 Karayoluna çok daha uzak az tercih edilen bir mevkiidedir. (808.-TL/m²)

*** Özanakent emlak**

Tel : 0 216 377 65 64

Tuzla, Aydınllı mevkiinde, merkeze daha uzak konumda, 1.25 emsal ile konut imarlı 10 dönüm arsa için 4.500.000.-TL istenilmektedir. (450.-TL/m²)

Ticari Emsaller

*** Zeybekler Gayrimenkul**

Tel : 0 216 491 55 31

Tuzla, Aydınli merkezinde, arşı içinde, çok iyi konumda yer alan 650 m² kullanım alanlı dükkan için 1.500.000.-USD istenilmektedir. Market olarak kullanılmakta olup 8.700-TL kira getirisi bulunmaktadır. (2.307.-Usd/m²)

*** Kaçmaz Emlak**

Tel : 0 216 392 82 84

Tuzla, Aydınli mah. de E-5 yakın konumda yeni inşaa edilmiş binada giriş katında bulunan 80 m² 145.000 istenilmektedir. (1.813.-TL/m²)

*** Kaçmaz Emlak**

Tel : 0 216 392 82 84

Tuzla, Aydınli mah. Yaklaşık 13-15 yıllık binada 2 katlı dükkan (giriş katı: 140 m², bodrum katı 150 m²) toplam 290 m² kullanımlı dükkana 155.000 istenilmektedir. (535.-TL/m²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		158.600	121.000	126.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		85	62	78
BİRİM M ² DEĞERİ		1.866	1.952	1.615
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÜÇÜK -10%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI				
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-14%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		10%	-4%	10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.900	2.052	1.874	1.777

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		10.000.000	5.750.000	350.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	47.964,65	7.950	7.110	310
BİRİM M ² DEĞERİ		1.258	809	1.129
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI				
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%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA İYİ -10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-10%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-25%	0%	-45%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	790	943	809	621

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin 600-TL/m² ile 1.000-TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Konut değerlerinin konum, alan ve cephe özelliklerine göre 1.300-TL/m² ile 3.000-TL/m², Ticari yapı değerlerinin ise cephe, konum ve alan özelliklerine göre 2.000-TL/m² ile 5.500-TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, değerlendirme konusu 4 adet arsa için takdir edilmiş olan birim değerler ve toplam değerler aşağıdaki gibidir.

Ada/Parsel	Parsel Alanı (m ²)	Birim m ² Fiyatı (TL/m ²)	Toplam Arsa Değeri (TL)
101/4	72.044,46	680,00	48.990.232,80
102/1	47.964,65	790,00	37.892.073,50
105/3	5.057,68	720,00	3.641.529,60
TOPLAM	125.066,79	723,80	90.523.835,90

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, proje bünyesindeki her bir parsel için raporun 6.1.1 maddesinde belirtilen değerler olabileceği kabul edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan hasılat payı'nın değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre proje için düzenlenmiş olan ve ekte sunulan Nakit akımları tablosundan elde edilen toplam değer üzerinden sözleşmede belirtilen koşullara göre 164.068.742.-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 değer için kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibarıyla projenin toplam arsa değeri için;
90.523.835,90-TL takdir edilmiştir.**

Projenin mevcut duruma esas değeri hesaplanırken arsa değeri ve parsel üzerinde gerçekleşmiş maliyetler göz önünde bulundurularak yeniden inşa etme maliyeti yöntemi kullanılmıştır. Tüm yapılar için birim inşaat maliyeti yapı ruhsatlarında belirtilmiş olan yapı sınıflarına göre Çevre ve Şehircilik Bakanlığının ilgili tebliğinde belirtilmiş olan birim yapı maliyetleri kullanılmıştır.

İnşaat tamamlanma oranı yüklenici firmadan ve Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgilere ve yerinde yapılan gözlemlere göre yaklaşık %24 olarak belirlenmiştir. Tevhid işleminden oluşmuş olan 105 ada 3 parselin yapı ruhsatı henüz bulunmadığından sözleşme kapsamında yer alan bu parsel için toplam inşaat alanı hesaplanırken emsale dahil olan alanın yaklaşık %20 fazlası dikkate alınmış ve bu kabule istinaden sözleşme kapsamındaki projenin mevcut değeri öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

BİNALAR (V.A)	1.015 .-TL/M ²	X	22.963,51 M ²	=	23.307.963 .-TL
BİNALAR (IV.A)	615 .-TL/M ²	X	338.277,93 M ²	=	208.040.927 .-TL
BİNALAR (III.B)	560 .-TL/M ²	X	12.959,04 M ²	=	7.257.062 .-TL
BİNALAR (III.A)	475 .-TL/M ²	X	26.395,27 M ²	=	12.537.753 .-TL
105 ADA 3 PARSEL BİNA (III.A)	475 .-TL/M ²	X	12.138,43 M ²	=	5.765.754 .-TL
Çevre Düzenlemesi	50 .-TL/M ²	X	125.066,79 M ²	=	6.253.340 .-TL

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 263.162.799 .-TL

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı = 24,00%

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 63.159.072 .-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;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) = **502.507.477 .-TL**

(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 263.162.799 .-TL

(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) = 90.523.836 .-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 148.820.842 .-TL

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı = 24,00%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 35.717.002 .-TL

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 90.523.836 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 63.159.072 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 35.717.002 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 189.399.910 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 105.222.172 .-USD

- Maliyet Yaklaşımına göre;
Sözleşmeye konu Projenin (101 ada 4 parsel, 102 ada 1 parsel ve 105 ada 3 parsel) mevcut durum değeri
189.399.910.-TL (105.222.172.-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 % 32,65' dir. 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 takdiri yapılırken 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) = 189.399.910 .-TL
--

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 32,65) (TL) = 61.839.071 .-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) = 90.523.836 .-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 tablosu yer alan nakit akışı düzenlenmiştir.

EVORA İSTANBUL (2.bölge)

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Evora İstanbul Projesi 2.Bölge kapsamında yer alan toplam 2424 adet ünitenin satışa esas alanı 220.306,90 m² olarak hesaplanmış olup alan bilgileri çarşaf listesi düzenlenmiş bloklarda onaylı çarşaf listelerden alınmıştır. Tevhid işleminden sonra henüz ruhsat düzenlenmemiş olan 105 ada 3 parsel için ise mevcut imar koşuluna göre emsale dahil olan alan satılabilir alan kabul edilmiş ve bu alan 10.115.,36 m² olarak hesaplanmıştır.
- 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 konut tipi ünitelerde, ünitelerin, 1.dönemde %30' unun, 2.dönemde yine %30' unun 3.dönemde ise %40' ının satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Dükkan tipi ünitelerde ünitelerin 1.dönemde %20 sinin, 2.dönemde %30' unun, 3.dönemde ise %50' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
Özel Eğitim Tesisi bölümünün tamamının 3.dönemde satılacağı öngörülmüştür.
- İlk dönem ortalama satış birim fiyatlarının konutlar için 2.100-TL/m², dükkanlar için 3.700-TL/m², Özel Eğitim Tesisi bölümü için ise 3.500.- TL/m² olacağı öngörülmüştür.
- Tüm ünite tiplerine ortalama satış birim fiyatlarının her yıl %20 oranında artacağı öngörülmüştür.
- 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.

6.3.3 - 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, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **502.507.477.-TL (279.170.821.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)	502.507.477 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)	279.170.821 .-USD
Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%32,65)	164.068.742 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu 101 ada 4 parsel ve 102 ada 1 parsel numaralı arsaların en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir. 105 ada 3 parsel için henüz yapı ruhsatı düzenlenmemiş olup mevcut imar koşullarına istinaden en etkin kullanımının Özel Eğitim Tesisi olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 4 adet parselden oluşmaktadır. Sözleşmede geçen 105 ada 1 ve 105 ada 2 parseller tevhit edilerek 105 ada 3 parsel oluşturulmuştur.

Müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla proje nüyesinde inşa edilmekte olan ünitelerden 2424 adet ünitenin 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. Ayrıca, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
189.399.909,86	105.222.172,14	80.595.706,32
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%32,65)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
90.523.835,90	50.291.019,94	38.520.781,23
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
502.507.477,39	279.170.820,77	213.832.969,10
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%32,65)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
164.068.742,11	91.149.301,17	69.816.486,01
2424 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
426.606.122,08	237.003.401,16	181.534.520,03

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 ektedeki 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) işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Proje kapsamındaki 2424 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

2424 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	426.606.122 .-TL
2424 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	434.413.602 .-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.

Tuzla Emlak Konutları 2.Etap 2.Bölge projesi, 101 ada 4 parsel, 102 ada 1 parsel, 105 ada 1 parsel ve 105 ada 2 parsel olmak üzere toplam 4 parsel üzerinde inşa edilmektedir. Proje için 04.02.2011 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 502.000.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 32,65 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 163.903.000.-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 % 32,66 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 durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

Sözleşmeye konu olan parsellerden 101 ada 4 parsel ve 102 ada 1 nolu parsel bünyesinde inşa edilmekte olan tüm yapılar için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. 105 ada 1 parsel için Spor Tesisi, 105 ada 2 parsel için Kreş Alanı inşaatı için yapı ruhsatları düzenlenmişken, plan tadilatı yapılarak iki parselin bulunduğu alan Özel Eğitim tesisi Alanı olarak ilan edilmiştir. Sonrasında bahsi geçen 2 parsel tevhit edilerek 105 ada 3 parsel nolu imar parseli oluşturulmuştur. Bu parsel için henüz yapı ruhsatı düzenlenmemiştir.

6.5.5 - Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına 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.

101 ada 4 parsel ve 102 ada 1 nolu parselin İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

105 ada 3 parselin İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Taşınmazların Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; 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 (%32,65)		
KDV HARİÇ (TL)	KDV HARİÇ (USD)	KDV HARİÇ (EURO)
90.523.835,90	50.291.019,94	38.520.781,23
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%32,65)		
KDV HARİÇ (TL)	KDV HARİÇ (USD)	KDV HARİÇ (EURO)
164.068.742,11	91.149.301,17	69.816.486,01

kıymet takdir edilmiştir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. KDV oranı, net 150 m²den küçük konutlar için %1, ticari üniteler ve net 150 m²den büyük gayrimenkuller için %18'dir.

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

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Değer 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.