

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

**İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE' DE YER ALAN**  
**BİZİM EVLER 4 PROJESİ BÜNYESİNDEKİ**  
**467 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	27.03.2013
RAPOR TARİHİ	08.04.2013
RAPOR NO	EML-1303023
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE' DE YER ALAN BİZİM EVLER 4 PROJESİ BÜNYESİNDEKİ 467 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
DEĞERLEME ADRESİ	TAHTAKALE MAHALLESİ T 32 CADDESİ İSPARTAKULE BİZİM EVLER 4 PROJESİ  AVCILAR / İSTANBUL

**Değerleme Uzmanı**



**Osman Tahsin AKYEL**

Lisans Nc : 400125

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**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** - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
- Ek 2** - 467 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 3** - İNA tablosu
- Ek 4** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 5** - T.C.Çevre ve Şehircilik Bakanlığı' nın Rezerv Yapı Alanı Hk. Yazısı
- Ek 6** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 7** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 8** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek #** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek #** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme 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 467 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 taşınmazlar için 08.04.2013 tarih ve EML-1303023 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Osman Tahsin AKYEL ve Ali YERTUT değerlendirme işleminde görev almıştır. Onur BÜYÜK ve Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Aynı taşınmazlar için 21.12.2012 tarih ve EML-1211031 nolu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

**1.5 - Değerleme Rapor Özeti**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL AVCILAR İSPARTAKULE 2. BÖLGE 3. KISIM 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

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. EK-1 ve EK-5
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR.
İMAR DURUMU	<p>17.10.2012 TARİHİNDE AVCILAR BELEDİYESİ'NDEN ALINAN YAZILI İMAR DURUMUNA GÖRE ;</p> <p>543 ADA 1 PARSEL1/1000 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 İSPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NI DA KAPSAYAN ALAN YENİ YERLEŞİM ALANI-REZERV YAPI ALANI OLARAK BELİRTİLDİĞİ, BU İTİBAR İLE; İSPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NA İLİŞKİN SORUNLARIN GİDERİLEREK REZERV YAPI ALANI OLARAK DÜZENLENEBİLMESİ AMACIYLA PLAN TADİLATI ÇALIŞMALARINA BAŞLANILMIŞ OLUP, BU KAPSAMDA ÜÇÜNCÜ KİŞLERİN 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>

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>	
PROJENİN ARSA DEĞERİ (467 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN)	44.744.279,57 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (467 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN)	138.744.040,96 TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ	48.560.414,34 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	274.274.874,42 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	91.546.096,21 TL
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	139.123.920,00 TL

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	AVCILAR
Bucağı	:	
Mahallesi	:	FİRÜZKÖY
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	543
Parsel No	:	1
Alanı	:	60.085,38 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR.
Tapu Cinsi	:	KAT İRTİFAKI
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Cilt/Sayfa No	:	<i>Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' ve Ek-5' deki</i>
Bağımsız Bölüm No	:	<i>listede sunulmuştur.</i>

### 2.2 - Takyidat Bilgileri

Avcılar Tapu Müdürlüğü'nden 04.04.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belgeler ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

Taşınmazlar üzerinde TEDAŞ lehine 1.-TL karşılığında kira sözleşmesi vardır.(Başlama tarihi: 07.12.2011) (09.12.2011 tarih, 19827 yevmiye  
(İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

#### 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 543 ada 1 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,

543 ada 1 parsel için;

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

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 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 Ispartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı olarak belirtildiği, bu itibari ile; Ispartakule 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.



### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

#### YAPI RUHSATLARI

543 Ada 1 parselde bulunan bloklara ait; 04.12.2012 tarih 2012-240 nolu 4. tadilat ruhsatları incelenmiştir. (T2 blok tadilat, diğer bloklar içinde toplam bağımsız bölüm değişikliği) 07.10.2011 tarih 2011/271 nolu 3. tadilat ruhsatları incelenmiştir. (Konut, ticaret blokları ve sosyal tesis için). 13.07.2010 tarih 2010-188 nolu ilk yapı ruhsatları, 26.04.2011 tarih 2011/141-12 nolu 1. tadilat ruhsatları, 06.06.2011 tarih 177/2011 nolu 2. tadilat ruhsatları incelenmiştir.



Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
543 / 1	A1	04.12.2012	2012-240-12	70	15.023,48
543 / 1	A2	04.12.2012	2012-240-1	72	15.023,48
543 / 1	A3	04.12.2012	2012-240-2	72	15.023,48
543 / 1	A4	04.12.2012	2012-240-3	72	15.023,48
543 / 1	B1	04.12.2012	2012-240-4	74	13.747,14
543 / 1	B2	04.12.2012	2012-240-6	72	13.100,72
543 / 1	C1	04.12.2012	2012-240-5	112	14.981,35
543 / 1	C2	04.12.2012	2012-240-11	106	14.275,03
543 / 1	C3	04.12.2012	2012-240-10	112	14.981,35
543 / 1	T1	04.12.2012	2012-240-9	39	11.084,89
543 / 1	T2	04.12.2012	2012-240-8	61	16.557,54
543 / 1	OTOPARK+ SOSYAL TESİS	04.12.2012	2012-240-7		26.714,35
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					185.536,29

A1, A2, A3, A4, B1, B2, C1, C2, C3 blokların yapı sınıfı yapı ruhsatında 5.A, T1 bloğun yapı sınıfı yapı ruhsatında 3.A, T2 bloğun 4.A iken otopark ve sosyal alanları için alınan ruhsatta 3.A olarak belirtilmiştir.

### 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 konu olan taşınmaz; İstanbul Avcılar İspartakule 2. Bölge 3. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi kapsamında ihale edilmiş olan, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, T32 Caddesi üzerinde yer alan 543 ada 1 Parselde kâin 60.085,38 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde inşa edilmekte olan Bizim Evler 4 Projesi bünyesinde bulunan 467 adet bağımsız bölümün (388 adet konut, 79 adet işyeri) değerlendirme tarihi itibarı ile tamamlanması durumundaki anahtar teslim satış değerlerinin belirlenmesi talebi de bulunmaktadır.

Proje kapsamında toplam 861 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu İspartakule Bizim Evler 4 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 1 İstanbul Projesi, Bizim Evler 1, Bizim Evler 2, Bizim Evler 3, 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 yaklaşık 2 km sonra Bizim Evler 4 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 2 km, Bahçeşehir'e 3 km, Mahmutbey gişelerine 9 km, Atatürk Havalimanına yaklaşık 13 km. mesafededir.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje, İspartakule 2. Bölge 3. Kısım Bizim Evler 4 projesi içerisinde kalan 543 ada 1 parsel nolu arsa vasıflı 60.085,38 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 11 adet blok halinde 862 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı olan 467 adet bağımsız bölüm değerlendirme kapsamına alınmıştır.

Projesinde A1, A2, A3, A4, B1, B2, C1, C2, C3 blokları konut olarak tasarlanmış olup, T1 ve T2 blokları ticari bloklar olarak planlanmıştır. Otopark ve sosyal tesis içinde ruhsat alınmış olup, parsel üzerinde otopark+sosyal tesis dahil toplam 185.536,29 m<sup>2</sup> dir.

Taşınmazlar İnşaat halinde olup yüklenici firma ve Emlak Konut GYO ' dan alınan bilgilere göre projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık %87' dir. Bloklarda genel olarak kalıp, demir ve betonarme çalışmaları tamamlanmış olup, daireler içinde ve ortak alanlardaki çalışmalar devam etmektedir.





**T2**







Proje bünyesinde yer alan bloklardaki Emlak Konut GYO A.Ş. Adına kayıtlı konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
A1	29	5.218,87
A2	37	6.631,07
A3	24	4.324,94
A4	64	11.499,76
B1	22	3.394,25
B2	46	7.207,22
C1	29	3.395,03
C2	88	10.280,04
C3	49	5.731,57
<b>TOPLAM</b>	<b>388</b>	<b>57.682,75</b>

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
T1	18	3.024,71
T2	61	8.300,88
<b>TOPLAM</b>	<b>79</b>	<b>11.325,59</b>

<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>467</b>	<b>69.008,34</b>
---------------------	------------	------------------

Ayrıca projenin tamamında yer alan 862 adet bağımsız bölüm ile satışı henüz gerçekleşmemiş - mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş. de bulunan - 467 adet bağımsız bölümün karşılaştırmalı alan tablosu aşağıdaki gibidir.

KULLANIM	SATIŞI GERÇEKLEŞMEMİŞ		PROJE TOPLAM	
	Adedi	Alanı	Adedi	Alanı
Konut	388	57.682,75	762	112.887,88
Dükkan	79	11.325,59	100	13.619,14
<b>TOPLAM</b>	<b>467</b>	<b>69.008,34</b>	<b>862</b>	<b>126.507,02</b>

## 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 km<sup>2</sup> alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km<sup>2</sup>'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 kent in 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 nüfusedir.

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 m<sup>2</sup>'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 getiriyi 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 yasasının 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 İspartakule girişlerine yakındır.
- \* Kat irtifakı kurulmuştur.

##### **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 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

Değerleme konusu İstanbul Avcılar İspartakule Bizim Evler - 4 Projesine 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 m<sup>2</sup> 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

##### 1 İstanbul Evleri Projesi

Aynı bölgede bulunan Tem e yakın konumda 1 İstanbul Evleri Konut projesinde 10 blokta 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



1+1	58	142.000	2.448
2+1	82	175.000	2.134
3+1	118	258.000	2.186
4+1	178	399.000	2.242
Ortalama			2.234

##### 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	130.000	1.912
2+1	92	200.000	2.174
2+1	140	300.000	2.143
3+1	133	280.000	2.105
4+1	167	350.000	2.096
Ortalama			2.100

### **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	153.000	2.125
1+1	78	176.000	2.256
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

2.160

### **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 m<sup>2</sup> alanlı, E:2,00, h:serbest ticaret imarlı parselin yakın zaman önce 12.500.000-USD'a satıldığı bilgisi alınmıştır. (625.-USD/M<sup>2</sup>)

#### **\* Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

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

#### **\* Remax Vizyon**

Tel : 0532 421 07 08

Taşınmaza yakın konumda (Garanti Koza civarında) 28.000 m<sup>2</sup> alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 16.800.000-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M<sup>2</sup>)

#### **\* Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

Taşınmaza yakın konumda 13.500 m<sup>2</sup> alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 8.100.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M<sup>2</sup>)

#### **\* M&F Emlak**

Tel : 0212 669 45 44

Taşınmaza yakın konumda 55.000 m<sup>2</sup> alanlı, E:1.50, h:serbest konut imarlı parsel için 26.500.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(482.-USD/M<sup>2</sup>)

### **Dükkan Emsalleri**

#### **\* Altın Emlak**

Tel : 0534 861 71 21

Agaoğlu My town Ispartakule Migros yanında 128 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 970.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (7.578.-TL/M<sup>2</sup>)

#### **\* Turkuaz Emlak**

Tel : 0531 984 06 82

Bahçeşehir Parkcity projesinde 366 m<sup>2</sup> kullanım alanlı 3 katlı dükkan 1.400.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (3.825.-TL/M<sup>2</sup>)

#### **\* Hüryap Emlak**

Tel : 0212 669 96 00

Bahçeřehirde 260 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 1.100.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (4.230.-TL/M<sup>2</sup>)

#### **\* REALTY WORLD**

Tel : (212) 669 99 09

Bahçeşehir merkezde çarşı içinde 43 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 400.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (9.302.-TL/M<sup>2</sup>)



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		22.500.000	23.940.000	30.240.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	60.085,38	20.000	19.000	28.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		1.125	1.260	1.080
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E: 2 , TİCARET			
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON		E=2,00 ; TİCARET	E=2,00 ; TİCARET	E=1,50 ; KONUT
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 15%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	10%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		10%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	-5%	-5%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		5%	5%	30%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>1.300</b>	<b>1.181</b>	<b>1.323</b>	<b>1.404</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		970.000	1.400.000	1.100.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		128	366	260
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		7.578	3.825	4.231
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI				
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-17%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-37%	-20%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>3.700</b>	<b>5.305</b>	<b>2.410</b>	<b>3.385</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		258.000	200.000	249.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		118	92	115
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		2.186	2.174	2.165
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI				
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-8%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-8%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>2.000</b>	<b>2.012</b>	<b>2.000</b>	<b>1.992</b>

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin imar koşullarına göre 1.000-1.400 TL/m<sup>2</sup> aralığında, konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 1.200.-TL ile 2.500.-TL aralığında olduğu, dükkan birim m<sup>2</sup> değerlerinin 2.000-6.000 TL/m<sup>2</sup> aralığında olduğu gözlemlenmiştir,

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 543 ada 1 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri 1.300.-TL takdir edilmiştir

Ada/Parsel	Parsel Alanı (m <sup>2</sup> )	467 adet bağımsız bölümün hisse alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Arsa Değeri (TL)	467 Bağımsız Bölüm Hissesine Tekabül Eden Arsa Değeri (TL)
543/1	60.085,38	34.418,68	1.300,00	78.110.994,00	44.744.279,57
<b>467 adet bağımsız bölümün TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)</b>					<b>44.744.279,57</b>
<b>467 adet bağımsız bölümün TOPLAM ARSA DEĞERİ (USD)</b>					<b>24.857.933,09</b>

Bu durumda, değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı İstanbul Avcılar İspartakule 2. Bölge 3. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi sözleşmesi kapsamındaki parselin toplam arsa değeri için 78.110.994,00.-TL takdir edilmiştir.

Değerleme konusu 467 adet bağımsız bölümün arsa paylarının karşılığı olan hisselerin toplam arsa değeri için ise 44.744.279,57.-TL takdir edilmiştir.

## 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, değerlendirme konusu parsel için 1.300.-TL/M<sup>2</sup> 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 91.546.096-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 değerlerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibarıyla arsanın toplam değeri (1/1) için; 78.110.994-TL takdir edilmiş olup değerlendirme konusu 467 adet bağımsız bölümün arsa paylarının karşılığı olan hisselerin toplam arsa değeri için ise 44.744.279,57.-TL takdir edilmiştir.**

### İnşaat Maliyeti Hesabı

Yapıların inşaat maliyetleri ruhsat alanları üzerinden yapı ruhsatında belirtilmiş olan Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından belirlenmiş olan 2012 yılı inşaat birim maliyetleri üzerinden hesaplanmıştır. Yapı ruhsatlarında konut bloklarında yapı sınıfları 5.A, T1 blok 3.A, T2 blok 4.A, Otopark ve Sosyal Tesis bloğu 3.A olarak belirtilmiştir.

Bağımsız bölümlerin karşılığı olan yapı ruhsatına esas alan hesaplanırken; her blok için onaylı çarşaf listede belirtilmiş olan konut alanları toplamı ile toplam inşaat alanı (ortak alanlar dahil) oranı hesaplanmıştır. Bu oranlar her bloktaki değerlemeye konu edilen bağımsız bölüm brüt alanları ile çarpılarak 467 adet ünitenin yapı ruhsatına esas alanı yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

Ada No	Parsel No	Blok	İnşaat Alanı	Konut+Ticaret Alanı	İnşaat Alanı / Konut Alanı Oranı	Bağ. Bölüm Say.
543	1	A1	15.023,48	12.614,64	1,19	70
543	1	A2	15.023,48	12.949,76	1,16	72
543	1	A3	15.023,48	12.949,76	1,16	72
543	1	A4	15.023,48	12.949,76	1,16	72
543	1	B1	13.747,14	11.566,10	1,19	74
543	1	B2	13.100,72	11.219,12	1,17	72
543	1	C1	14.981,35	13.111,08	1,14	112
543	1	C2	14.275,03	12.416,58	1,15	106
543	1	C3	14.981,35	13.111,08	1,14	112
543	1	T1	11.084,89	5.318,26	2,08	39
543	1	T2	16.557,54	8.300,88	1,99	61
543	1	Oto.+Sos Tes.	26.714,35	26.714,35	1,00	

Blok	İnşaat Alanı	Birim İnşaat Maliyeti (TL/m <sup>2</sup> )	Öngörülen İnşaat Maliyeti (TL)	İnşaat Seviyesi (%)	Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti (TL)
A1	15.023,48	<b>1.015</b>	15.248.832,20	0,83	12.580.286,57
A2	15.023,48	<b>1.015</b>	15.248.832,20	0,83	12.580.286,57
A3	15.023,48	<b>1.015</b>	15.248.832,20	0,83	12.580.286,57
A4	15.023,48	<b>1.015</b>	15.248.832,20	0,83	12.580.286,57
B1	13.747,14	<b>1.015</b>	13.953.347,10	0,86	11.930.111,77
B2	13.100,72	<b>1.015</b>	13.297.230,80	0,86	11.369.132,33
C1	14.981,35	<b>1.015</b>	15.206.070,25	0,91	13.761.493,58
C2	14.275,03	<b>1.015</b>	14.489.155,45	0,91	13.112.685,68
C3	14.981,35	<b>1.015</b>	15.206.070,25	0,91	13.761.493,58
T1	11.084,89	<b>475</b>	5.265.322,75	0,95	4.975.730,00
T2	16.557,54	<b>615</b>	10.182.887,10	0,86	8.706.368,47
Oto.+Sos Tes.	26.714,35	<b>475</b>	12.689.316,25	0,95	11.991.403,86
<b>PROJENİN TAMAMI TOPLAM İNŞAAT MALİYETLERİ</b>			<b>161.284.728,75</b>	<b>0,87</b>	<b>139.929.565,52</b>

Blok	467 adet Bağımsız Bölümün Brüt alanı (m <sup>2</sup> )	İnşaat Alanı Oranı	467 adet Bağımsız Bölümün İnşaat alanı (m <sup>2</sup> )	Birim İnşaat Maliyeti (TL/m <sup>2</sup> )	İnşaat Seviyesi (%)	Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti (TL)
A1	5.218,87	1,19	6.215,44	1.015	0,83	5.204.657,46
A2	6.631,07	1,16	7.692,94	1.015	0,83	6.441.876,98
A3	4.324,94	1,16	5.017,52	1.015	0,83	4.201.543,86
A4	11.499,76	1,16	13.341,28	1.015	0,83	11.171.656,94
B1	3.394,25	1,19	4.034,31	1.015	0,86	3.501.074,85
B2	7.207,22	1,17	8.415,97	1.015	0,86	7.303.588,69
C1	3.395,03	1,14	3.879,32	1.015	0,91	3.563.450,42
C2	10.280,04	1,15	11.818,70	1.015	0,91	10.856.365,71
C3	5.731,57	1,14	6.549,17	1.015	0,91	6.015.901,34
T1	3.024,71	2,08	6.304,43	475	0,95	2.829.899,31
T2	8.300,88	1,99	16.557,54	615	0,86	8.706.368,47
Oto.+Sos Tes.	26.714,35	0,57	15.302,77	475	0,95	6.869.029,56
<b>467 ünite için GERÇEKLEŞMİŞ TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>						<b>76.665.413,58</b>

\*Otopark ve Sosyal Tesis Bloğu için arsa payları oranında inşaat maliyeti hesaplanmıştır.

#### **Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Projenin tamamı için inşaat seviyesi durumu yüklenici firmadan alınmıştır.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 161.284.729 .-TL

Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti = 139.929.566 .-TL

**Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı = 87%**

## GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

### Projenin Tamamı için 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) =	274.274.874	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	161.284.729	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	78.110.994	.-TL
<b>TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>34.879.152</b>	<b>.-TL</b>
Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı =	87%	
<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>30.260.922</b>	<b>.-TL</b>

Arsa Payları Oranı, projenin tamamının arsa alanı içerisinde değerlemeye konu olan 467 adet bağımsız bölümün arsa paylarının karşılığı olan alanların payıdır. Bu oran aşağıda hesaplanmıştır.

TOPLAM ARSA ALANI =	60.085	m <sup>2</sup>
467 ADET ÜNİTENİN ARSA PAYLARI TOPLAMI =	34.419	m <sup>2</sup>

467 adet Ünitenin Arsa Payları Oranı = **57,28%**

Toplam Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti içerisinde 467 adet ünitenin payı hesaplanırken yukarıda hesaplanmış olan Arsa Payları Oranı kullanılmıştır. Doğru orantı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyetleri, Arsa Payları Oranı ile çarpılmak sureti ile 467 adet Bağımsız Bölüm için Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

TOPLAM GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	30.260.922	.-TL
467 adet Ünitenin Arsa Payları Oranı =	57,28%	
<b>467 ÜNİTE İÇİN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>17.334.348</b>	<b>.-TL</b>

**PROJENİN (467 adet Bağımsız Bölüm) MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ**

467 adet bağımsız bölümün mevcut duruma esas toplam değeri yukarıda hesaplanmış olan 3 ayrı değer (arsa değeri+inşaat maliyeti + geliştirme maliyeti) toplamı ile elde edilmiş olan değer olacağından hareket ile mevcut duruma esas değer aşağıdaki şekilde 138.744.041.- TL olarak hesaplanmıştır.

Arsa değeri (467 adet bağımsız bölüm için) =	44.744.280	.-TL
İnşaat Maliyeti (467 adet bağımsız bölüm ve ortak alanları için) =	76.665.414	.-TL
Proje Geliştirme Maliyeti (467 adet bağımsız bölüm için) =	17.334.348	.-TL

<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) =</b>	<b>138.744.041</b>	<b>.-TL</b>
---	--------------------	-------------

<b>TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) =</b>	<b>77.080.023</b>	<b>.-USD</b>
--	-------------------	--------------

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

Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı % 35' 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.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) =</b>	<b>138.744.041</b>	<b>.-TL</b>
---	--------------------	-------------

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 35) (TL) =</b>	<b>48.560.414</b>	<b>.-TL</b>
--	-------------------	-------------



### 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.

#### 543 ada 1 parsel

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı proje üzerinde inşa edilmekte olan Bizim Evler 4 Projesi kapsamında yer alan toplam 12 adet blok 855 adet bağımsız bölümün satışa esas alanı 126.507,02 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmış olup değerler onaylı çarşaf listelerden alınmıştır. Bu alanların dağılımı listede gösterilmiştir.
- 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 konutlarda 1.dönemde %45' inin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %25' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ticari ünitelerinde 1.dönemde %15' inin, 2.dönemde %35' inin 3.dönemde ise %50' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.200-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır. Ticari ünitelerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.050-TL/M<sup>2</sup> 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 **274.274.874.-TL (152.069.244.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)</b>	<b>274.274.874 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)</b>	<b>152.374.930 .-USD</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (*)</b>	<b>91.546.096 .-TL</b>

(\*) **Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değerin Hesabı**  
 (Aşağıdaki tabloda 03.06.2011 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesinde belirtilen oranlara göre hesaplama yapılmış ve bu sözleşmeye göre Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değere ulaşılmıştır.)

Asgari Satış Toplam Geliri (STG)	274.274.874 .-TL
Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO)	29,50%
Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) (STG x ASPO)	80.911.088 .-TL
Asgari Paylaşım Bedeli (PB) (STG - ASP)	193.363.786 .-TL
Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO)	5,5%
Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) (PB x ŞPGO)	10.635.008 .-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 1 adet parselden oluşmaktadır. Ancak müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerden 467 adet bağımsız bölümün tamamlanmış durumu için birim m<sup>2</sup> değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parselin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Ayrıca, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

**Raporun nihai değeri olarak ise değerlendirme konusu projenin mevcut durum değeri belirtilmiştir.**

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b> (Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait olan bağımsız bölümler)		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
138.744.040,96	77.080.022,76	59.040.017,43
<b>PROJENİN MEVCUT DURUM EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%35,00)</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
48.560.414,34	26.978.007,96	20.664.006,10
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
274.274.874,42	152.374.930,23	116.712.712,52
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
91.546.096,21	50.858.942,34	38.955.785,62
<b>467 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARİÇ)</b>		
KDV HARİÇ (TL)	USD	EURO
139.123.920,00	77.291.066,67	59.201.668,09

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>'den küçük konutlar için %1, 150 m<sup>2</sup>'den büyük konutlar ile işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Proje kapsamındaki 467 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>467 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>139.123.920 .-TL</b>
<b>467 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)</b>	<b>146.949.659 .-TL</b>

### 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 %40 civarında olduğu kanaatine varılmıştır.

İstanbul Avcılar İspartakule 2. Bölge 3. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi, Avcılar İlçesi Firüzköy Mahallesinde kayıtlı 543 ada 1 parsel numaralı 60.085,38 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 18.11.2011 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmıştır. Bu sözleşmeye göre Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payı aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır :

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 190.444.823,39-TL (KDV Hariç)

Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO) = %29,50

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 56.181.222,90-TL(KDV Hariç)

Asgari Paylaşım Bedeli (PB) =134.263.600,49.-TL(KDV Hariç)

Şirket Payı Gelir Oranı(ŞPGO) = % 5,50

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 7.384.498,03.-TL

olarak belirtilmiştir.

### **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 543 Ada 1 nolu parsel üzerinde bulunan bloklar için yapı ruhsatı alınmış ve mimari projeleri onaylanmıştır.

### **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.

**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;** 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 (%35,00)		
KDV HARİÇ (TL)	KDV HARİÇ (USD)	KDV HARİÇ (EURO)
48.560.414,34	26.978.007,96	20.664.006,10
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%35,00)		
KDV HARİÇ (TL)	KDV HARİÇ (USD)	KDV HARİÇ (EURO)
91.546.096,21	50.858.942,34	38.955.785,62

kıymet takdir edilmiştir.

*Bu değerlere KDV dahil değildir. KDV oranı, net 150 m<sup>2</sup>den küçük konutlar için %1, ticari üniteler ve net 150 m<sup>2</sup>den büyük gayrimenkuller için %18'dir.*

\* 1 USD = 1,8000 .-TL

\* 1 EURO = 2,3500 .-TL

**Değerleme Uzmanı**



**Osman Tahsin AKYEL**

Lisans Nc : 400125

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Ali 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.