

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Halkalı – Küçükçekmece / İSTANBUL
(DUMANKAYA PROJESİ)



YÖNETİCİ ÖZETİ

| | |
|--|--|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Raporu Hazırlayan Kurum | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| İlgi Yazısı / Talep Tarihi | : 01 Şubat 2013 tarihli ilgi yazısına istinaden / 22 Ekim 2013 |
| Sözleşme Tarihi | : 11 Kasım 2013 |
| Değerlenen Mülkiyet Hakları | : Tam mülkiyet |
| Ekspertiz Tarihi | : 05 Aralık 2013 |
| Rapor Tarihi | : 11 Aralık 2013 |
| Müşteri / Rapor No | : 031 - 2013/4748 |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi | : Dumankaya Miks Projesi, 800 ada 11 parsel Halkalı - Küçükçekmece / İSTANBUL |
| Tapu Bilgileri Özeti | : İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde konumlu 30.294,51 m ² yüzölçümlü 800 ada 11 no'lu parsel |
| Sahibi | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| İmar Durumu | : Ticaret Alanı, Emsal (E): 1,75 |

Raporun Konusu : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 736 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumunda pazar değerleri de tespit edilmiştir.

| GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç) | |
|--|--|
| Projenin mevcut durumuyla pazar değeri | 68.875.000,-TL |
| Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri | 57.560.000,-TL |
| Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri | 273.365.000,-TL |
| Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı | 83.375.000,-TL |
| Proje bünyesindeki 736 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri | 213.859.800,-TL |
| RAPORU HAZIRLAYANLAR | |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | Sorumlu Değerleme Uzmanı |
| Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123) | Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454) |

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

| | | |
|-----------|--|----|
| 1. BÖLÜM | DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ | 3 |
| 2. BÖLÜM | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | 4 |
| 2.1 | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER | 4 |
| 2.2 | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | 4 |
| 3. BÖLÜM | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI | 5 |
| 3.1 | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI | 5 |
| 3.2 | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR | 5 |
| 3.3 | UYGUNLUK BEYANI | 6 |
| 4. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER..... | 7 |
| 4.1 | GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU..... | 7 |
| 4.2 | İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER..... | 7 |
| 4.3 | İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER | 8 |
| 4.4 | TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER | 9 |
| 4.4.1 | Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi..... | 9 |
| 4.4.2 | Belediye İncelemesi | 9 |
| 5. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ | 10 |
| 5.1 | GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU | 10 |
| 5.2 | PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER | 11 |
| 5.3 | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ..... | 12 |
| 6. BÖLÜM | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER..... | 12 |
| 6.1 | TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ | 12 |
| 6.2 | BÖLGE ANALİZİ..... | 13 |
| 6.3 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER | 16 |
| 6.4 | PIYASA ARAŞTIRMASI | 16 |
| 7. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ | 20 |
| 7.1 | DEĞERLEME YÖNTEMLERİ..... | 20 |
| 7.2 | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER | 21 |
| 8. BÖLÜM | PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ | 21 |
| 8.1 | MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ | 21 |
| 9. BÖLÜM | PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ | 27 |
| 10. BÖLÜM | TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU | 27 |
| 11. BÖLÜM | SONUÇ..... | 28 |

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

| | | |
|--|---|--|
| DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ | : | Dumankaya Miks Projesi |
|  | | |
| DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM | : | Emlak Konut GYO A.Ş. |
| RAPORU HAZIRLAYAN KURUM | : | Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| RAPOR TARİHİ | : | 11 Aralık 2013 |
| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ | | |
| TAPU BİLGİLERİ | : | İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde konumlu 30.294,51 m ² yüzölçümlü 800 ada 11 no'lu parsel |
| MEVCUT KULLANIM | : | İnşaat işleri devam etmektedir. |
| İMAR DURUMU | : | Ticaret Alanı, Emsal (E): 1,75 |
| DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç) | | |
| Projenin mevcut durumuyla pazar değeri | : | 68.875.000,-TL |
| Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri | : | 57.560.000,-TL |
| Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri | : | 273.365.000,-TL |
| Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı | : | 83.375.000,-TL |

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

| | |
|---|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| ŞİRKETİN ADRESİ | : Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL |
| TELEFON NO | : +90 (216) 455 36 69 |
| FAALİYET KONUSU | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlı durumlarda görüş raporu vermektir. |
| KURULUŞ TARİHİ | : 16 Mayıs 2011 |
| SERMAYESİ | : 270.000,-TL |
| TİCARET SİCİL NO | : 777424 |
| KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU | : 23 Mayıs 2011 / 7820 |

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

| | |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| ŞİRKETİN ADRESİ | : Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL |
| TELEFON NO | : 0 (216) 579 15 15 |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ | : 3.800.000,-TL |
| HALKA AÇIKLIK ORANI | : % 50,66 |
| FAALİYET KONUSU | : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır. |
| PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER | : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller |

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 736 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri takdir olunmuştur.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER****4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU**

| | |
|-------------------------------|--|
| SAHİBİ | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| İLİ | : İstanbul |
| İLÇESİ | : Küçükçekmece |
| MAHALLESİ | : Halkalı |
| PAFTA NO | : --- |
| ADA NO | : 800 |
| PARSEL NO | : 11 |
| ANA GAYR. NİTELİĞİ | : Arsa (*) |
| ARSA ALANI | : 30.294,51 m ² |
| YEVMIYE NO | : 6183 |
| TAPU TARİHİ | : 01.03.2013 |

Parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için kat irtifakı kurulmuştur. Parsel üzerindeki proje bünyesinde toplam 736 adet bağımsız bölüm olup rapor tarihine kadar satışı gerçekleşmiş fakat tapu devri yapılmamış olan 302 adet bağımsız bölüm ile henüz satışı gerçekleşmemiş 434 adet bağımsız bölümün tapu kayıtları rapor ekindeki tablolarda sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Şerhler Bölümü:

- Haritasında sarı boya ile işaretli 1.500m² lik kısımda Türkiye Elektrik Kurumu Genel Müdürlüğü lehine enerji nakil hattı için irtifak hakkı bulunmaktadır. (10.02.1971 tarih ve 1012 yevmiye no ile)
- Yönetim planı: 21.02.2013 tarihli.
- TEDAŞ lehine 1,-TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (05.06.2012 tarih ve 13358 yevmiye no ile)

Not: TEDAŞ lehine kurulan irtifak hakları rutin uygulamalar olup taşınmazlar üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi yoktur.

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Toplu Konut Revizyon Uygulama İmar Planında Emsal (E) = 1,75 ve H_{max}: Serbest yapılaşma hakkına sahip olup "Ticaret Alan"ında kalmaktadır.

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana kabul edilmez. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu proje için alınmış yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| ADA / PARSEL | BLOK NO | RUHSAT TARİHİ | RUHSAT NO | BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ | YAPI SINIFI | İNŞAAT ALANI |
|-----------------------------------|---------|---------------|-----------|----------------------|-------------|-------------------|
| 800/11 | A | 09.03.2012 | 124 | 9 | III-B | 7.698,33 |
| 800/11 | B | 09.03.2012 | 125 | 49 | III-B | 50.078,05 |
| 800/11 | B1 | 09.03.2012 | 126 | 259 | III-B | 16.701,37 |
| 800/11 | B2 | 09.03.2012 | 127 | 382 | III-B | 23.706,54 |
| 800/11 | B3 | 09.03.2012 | 128 | 24 | III-B | 4.207,11 |
| 800/11 | C | 09.03.2012 | 129 | 13 | III-B | 19.580,25 |
| TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI | | | | | | 121.971,65 |

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların imar durumundaki son üç yıl içerisinde olan değişiklikleri aşağıdaki gibidir.

20.01.2008 - 29.07.2008 - 05.05.2009 Halkalı Toplu Konut Revizyon İmar planında "Ticaret Alanı"nda ve Emsal (E):1,50 ve Hmax: Serbest yapılaşma hakkına sahip iken 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Toplu Konut Revizyon Uygulama İmar Planında Emsal (E): 1,75 ve H=Serbest yapılaşma hakkına ve "Ticaret Alanı" lejantına sahiptir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi'nde konumlu, 800 ada 11 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen Dumankaya Miks Projesi'dir.

Halihazırda parsel üzerindeki blokların inşaat işleri devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 12 mertebelerindedir.

Taşınmaza, TEM Otoyolu yan yoldan ulaşım sağlanmaktadır. Ayrıca, Halkalı Altınşehir Yolu üzerinde TEM Otoyolu istikametine giderken sağ kolda kalan eski Halkalı Çöp Dökme Bölgesi yolu üzerinden de ulaşılmaktadır.

Parselin yanında Kanuni Sultan Süleyman Eğitim ve Araştırma Hastanesi, yakın çevresinde ise Sinpaş Bosphorus Projesi, Sinpaş İstanbul Sarayları Projesi, Soyak Park Aparts Projesi, TEM Otoyolu ve boş parseller bulunmaktadır.

Konumu, ulaşım rahatlığı, proje için yasal izinlerin alınmış olması, toplu konut alanı içerisinde konumlanması ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Küçükçekmece Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- o 800 ada 11 parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Küçükçekmece Halkalı 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini Dumankaya İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. firması Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 270.500.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 82.502.500,-TL+KDV ve % 30,5 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.
- o Proje kapsamında parsel üzerinde A, B, B1, B2, B3 ve C blokları olmak üzere toplam 736 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Bunlardan 72 adedi dükkan, 7 adedi ofis kalan 657 adedi ise konut niteliğindedir.
- o Halihazırda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 12 mertebelerinde olup, proje bünyesindeki 257 adet bağımsız bölümün satışı gerçekleşmiş fakat tapu devirleri henüz yapılmamıştır. Kalan 479 adet bağımsız bölüm ise henüz satışı gerçekleşmemiştir.
- o Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları :

| ADA/ PARSEL NO | BLOK ADI | TİP | KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²) | ADEDİ | TOPLAM |
|----------------------|----------|--------|---|-------|------------|
| 800 / 1 | A | TİCARİ | 148,58 - 3133,27 | 9 | 9 |
| | B | TİCARİ | 26,62 - 203,08 | 49 | 49 |
| | B1 | STÜDYO | 38,60 | 69 | 259 |
| | | 1+1 | 58,30 - 67,33 | 91 | |
| | | 2+1 | 97,12 - 98,45 | 92 | |
| | | TİCARİ | 27,97 - 71,34 | 7 | |
| | B2 | STÜDYO | 39,69 - 40,03 | 87 | 382 |
| | | 1+1 | 56,29 - 66,25 | 265 | |
| | | 2+1 | 97,22 - 98,27 | 30 | |
| | | TİCARİ | 27,97 - 71,34 | 7 | |
| | B3 | STÜDYO | 39,59 - 40,68 | 12 | 24 |
| | | 1+1 | 65,38 - 135,07 | 11 | |
| | | TİCARİ | 563 | 1 | |
| | C | TİCARİ | 64,7 - 224,61 | 13 | 13 |
| TOPLAM | | | | | 736 |

Bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlendirilmesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde **"bünyesinde ticari üniteler barındıran elit bir konut projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve

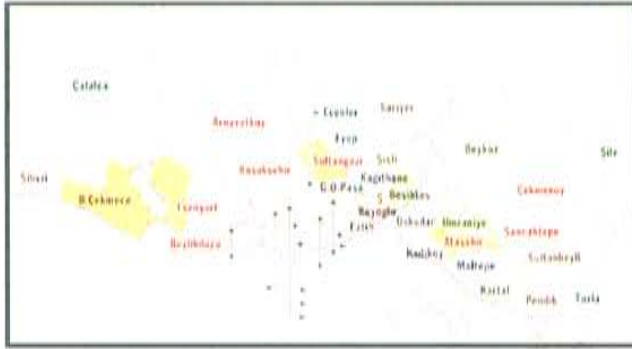
özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın

nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000-2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000-2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibarıyla nüfusu 13.854.740 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Küçükçekmece İlçesi

İstanbul ilinin batı yakasında yer alan Küçükçekmece ilçesi Marmara Bölgesi'nde, Çatalca-Kocaeli bölümü Çatalca yarımadası üzerinde yer alan bir konuma sahiptir. Doğuda D100 - TEM bağlantı yolundan başlayıp batıda Küçükçekmece Lagünü'ne; Güneyde Marmara Denizi'nden başlayıp kuzeyde TEM (E80) Otoyolu'na uzanan bu lokasyon aynı zamanda Türkiye Avrupa'sı olarak bilinen Trakya yarımadasının doğu-güneydoğu kısmına karşılık gelmektedir.

Türkiye idari yönetim birimleri bakımından İstanbul'un bir ilçesi olan Küçükçekmece, Avcılar, Başakşehir, Bağcılar, Bahçelievler ve Bakırköy ilçeleri ile çevrili bulunmaktadır. Küçükçekmece ilçesi, Coğrafi Koordinat Sistemine göre 28° 44' 24" - 28° 49' 23" doğu boylamları ile 40° 58' 40" - 41° 03' 58" kuzey enlemleri arasında kalmaktadır.

İstanbul şehrinin merkezine 17 km mesafede olan ve yaklaşık 37,75 km² yüzölçümüne ve 47,33 km çevre uzunluğuna sahip bulunan ilçe Asya-Avrupa bağlantısını sağlayan Transit European Motorway (TEM-E80) ve D100 (E5) gibi önemli karayollarının yanı sıra Sirkeci merkezli Avrupa'ya uzanan demiryolu ağının üzerinde bulunmaktadır. Ayrıca gerek yurdun gerekse dünyanın önemli havalimanlarından birisi olan Atatürk Havaalanı ise ilçenin hinterlandında yer almaktadır.

Küçükçekmece İlçesi 04.07.1987 tarihli resmi gazetede yayınlanan 3392 Sayılı Kanunla bir köy 25'i mahalle olmak üzere toplam 26 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuş bir ilçedir. Fiilen ve törenle hizmete girmiş tarihi ise 15.07.1988'dir.

06.02.2008 tarihinde yayınlanan "5747 sayılı Büyükşehir Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunla"; 17 sayılı listede yer alan 6 mahalle, yeni kurulan Başakşehir ilçesi sınırlarında yer almıştır. Küçükçekmece ilçesinin mahalleleri: Atakent, Atatürk, Beşyol, Cennet, Cumhuriyet, Fatih, Fevzi Çakmak, Gültepe, Halkalı Merkez, İnönü, İstasyon, Kanarya, Kartaltepe, Kemalpaşa, Mehmet Akif, Söğütlüçeşme, Sulanmurat, Tevfikbey, Yarımburgaz, Yenimahalle ve Yeşilova.

Küçükçekmece geniş düzlükler halinde az dalgalı (engebeli) bir alana yayılmıştır. Deniz ve göl kıyılarında içerilere doğru yükselti artmaktadır. Kuzeydeki tepelerde yükseklik 200 metreyi bulmaktadır. Vadiler oldukça belirgin görünümündedir. İlçemizdeki gölün morfolojik (biçim) yapısı nedeniyle tam ve tipik bir lagün (yalı) gölüdür. Dünyada pek ender oluşan lagün göllerden birisidir ve bir doğa harikasıdır. İlçede alanında kalan akarsular uzunlukları, kısa ve su rejimleri, debileri, düzensizdir. Bir kesimi hızlı kentleşme ve sanayileşme nedeniyle yerleşme ve sanayi alanları içinde kalmış oldukları için sanayi ve kentsel atıkları denize boşaltan derelere dönüşmüşlerdir.

Küçükçekmece ilçesi deniz seviyesine yakın yükseltisi, hafif dalgalı rölyefi ile Çatalca-Kocaeli Pennepleninin karakteristik özelliklerini yansıtır.

0 metre olan deniz seviyesinden itibaren yükselti artmaya başlar ve yaklaşık 9 km mesafeden sonra sahanın kuzey sınırında 90-100 metreyi bulan yükselti seviyesine ulaşır. İlçenin ana yerçekli küçük eğimli düzlükler halinde penneplen karakterli hafif dalgalı platodur. Bu plato üzerinde plajlı kıyı, lagün, kıyı seddi, vadi sistemleri, Yarımburgaz mağarası taliyer şekilleri olarak belirtilebilir. Yükseltisi fazla olmayan bu plato üzerinde sayıları fazla olmayan tepeler dikkat çekmektedir. İnceleme alanının da en yüksek noktası 124 metreye sahiptir. Ayrıca 83, 87, 113, 94, 69 metre olan fakat isimleri bulunmayan tepeler de ifade edilmesi gereken diğer zirvelerdir.

Tüm litolojik birimler, genç tektonik hareketlerin etkisinde kalarak şekillenmiştir. Bu hareketlerin sonucunda saha gençleşmiş, farklı aşınım döngüsü meydana gelmiş, akarsu ağında değişiklikler oluşmuş, akarsular yatağına gömülmüş, plato parçalanmış, silikleşmiş ve günümüzdeki halini almıştır. Bu nedenle vadi sistemleri ile tepeler bu silik topografyada belirgin olarak dikkat çekmektedir.

Hemen hemen her yönde parçalanmış ve silikleşmiş topografyanın varlığını baki özelliklerinden de anlamak mümkündür. Yamaç yönelimi ya da baki olarak ifade edilen özellik, o noktadan geçen teğet düzlemin baktığı yön olup, kuzeyden itibaren saat yönünde tanımlanan açı olarak ifade edilen ve dört ana dört de tali coğrafik yönün tespitinden ibarettir.

İlçede bakının batı ve doğu yönünde yoğunlaştığı görülmektedir. Diğer yönler ise son derece birbirine yakın yüzölçümü değerleri ile dağıldığı görülmektedir.

Yerkürenin Kuzey yarımküresinde kabaca 41° Kuzey enlemi üzerinde yer alan Küçükçekmece güneş ışınlarını 21 Mart ve 23 Eylül tarihlerinde 49°'lik bir açı ile alırken, 21 Aralık tarihinde 25°, 21 Haziran tarihinde ise 72°'lik açı ile alır.

TÜİK'den edinilen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre Küçükçekmece ilçesinin nüfusu 695.988'dir.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler :

- o TEM Otoyolu'na yakın konumda olması,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o İmar durumu,
- o Proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması,
- o Bölgedeki elit konut projelerinin varlığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler :

- o Bölgede çok sayıda satılık konut olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Halkalı merkezde konumlu 36.625,58 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma hakkına sahip 648 ada 2 no'lu parsel için Şua İnşaat Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. firması 04.05.2010 tarihinde toplam 160.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 35 oranı karşılığı 56.000.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. (m² satış değeri ~ 1.530,-TL)
2. Halkalı Atakent'te konumlu 39.530,97 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip 478 ada 6 no'lu parsel ile 52.164,06 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,25" yapılaşma hakkına sahip 844 ada 1 no'lu parsel için Soyak İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. firması 20.04.2010 tarihinde toplam 392.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 26,10 oranı karşılığı 102.312.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. (m² satış değeri ~ 1.115,-TL)
3. Halkalı Atakent'te konumlu olan Sinpaş Bosphorus ve Eroğlu Lounge Projelerine yakın konumda olan 42.624 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,25" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 37.500.000,-USD'dir. (m² birim satış değeri ~ 880,-USD/ ~ 1.775,-TL)
İlgilisi / W Gayrimenkul: 0532 280 81 50

4. Halkalı Atakent'te TOKİ Fulya Evleri yanında konumlu olan ana caddeye yaklaşık 62 m cephesi bulunan 7.983,30 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,50 Kat adedi: 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 8.000.000,-Euro'dur. (m² birim satış değeri ~ 1.000,-Euro/ ~ 2.745,-TL)
İlgilisi / Site Emlak: 0212 472 64 25
5. Halkalı Atakent'te İnanlar ve Sinpaş Bosphorus Projeleri yanında konumlu olan 6.379 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,25" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 6.380.000,-USD'dir.
(m² birim satış değeri ~ 1.000,-USD / ~ 2.020,-TL)
İlgilisi / İstanbul Emlak: 0212 470 74 82
6. Halkalı Atakent'te Soyak Olimpiakent 11. Bölgede konumlu olan 2.200 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,50 Kat adedi: 3 kat" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 2.500.000,-USD'dir.
(m² birim satış değeri ~ 1.135,-USD / ~ 2.290,-TL)
İlgilisi / Site Emlak: 0212 472 64 25

Bölgedeki satılık konut projeleri

Bölgede yer alan konut projelerinin satış değerleri aşağıda sunulmuştur.

1. Dumankaya Konsept Halkalı Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış Ofisi : 0212 697 00 66

| Konut Tipi | Brüt Kullanım Alanı (m ²) | Satış Değeri (TL) | Ortalama Birim Değeri (TL) |
|------------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| 1+1 | 62 | 215.000 - 250.000 | 3.750 |
| 2+1 | 104 | 333.000 - 383.000 | 3.445 |
| | 124 | 388.000 - 458.000 | 3.410 |
| 3+1 | 155 | 484.000 - 544.000 | 3.315 |
| | 167 | 532.000 - 579.000 | 3.325 |
| Ortalama Birim Değeri | | | 3.450 |

2. Dumankaya Miks Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış Ofisi : 0212 697 00 66

| Konut Tipi | Brüt Kullanım Alanı (m ²) | Satış Değeri (TL) | Ortalama Birim Değeri (TL) |
|------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| Stüdyo | 40,03 | 173.000 - 206.000 | 4.735 |
| 1+1 | 58,30 | 225.000 - 265.000 | 4.205 |
| | 65,22 | 233.000 - 275.000 | 3.895 |
| | 67,33 | 232.000 - 273.000 | 3.750 |
| | 97,12 | 301.000 - 353.000 | 3.365 |
| 2+1 | 98,45 | 304.000 - 356.000 | 3.350 |
| | Ortalama Birim Değeri | | |

3. Soyak Evostar Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

| Oda Sayısı | Brüt Kullanım Alanı (m ²) | Satış Değeri (TL) | Ortalama Birim Değeri (TL) |
|------------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| 1+1 a tipi | 41,48 - 48,73 | 183.000 - 194.000 | 4.180 |
| 1+1 b tipi | 45,28 - 56,45 | 199.500 | 3.920 |
| 2+1 a tipi | 66,53 - 72,94 | 247.500 - 269.000 | 3.705 |
| 2+1 b tipi | 124,09 - 127,93 | 343.000 - 380.000 | 2.870 |
| 3+1 | 113,15 - 125,86 | 369.500 - 411.000 | 3.265 |
| Ortalama Birim Değeri | | | 3.590 |

4. Soyak Parkaparts Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

| Oda Sayısı | Brüt Kullanım Alanı (m ²) | Satış Değeri (TL) | Ortalama Birim Değeri (TL) |
|------------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------|
| Stüdyo | 30,90 - 32,6 | 121.000 | 3.810 |
| 1+1 a tipi | 43,91 - 47,95 | 186.000 - 199.000 | 4.190 |
| 1+1 b tipi | 44,15 - 57,17 | 204.500 - 208.000 | 4.070 |
| 2+1 a tipi | 65,21 - 71,76 | 246.000 - 267.000 | 3.745 |
| 3+1 | 110,64 - 128,41 | 383.500 - 414.000 | 3.335 |
| Ortalama Birim Değeri | | | 3.830 |

5. İnanlar Terrace Tema Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

| Oda Sayısı | Brüt Kullanım Alanı (m ²) | Satış Değeri (TL) | Ortalama Birim Değeri (TL) |
|------------------------------|---------------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| 1+1 | 90 - 101 | 375.000 - 600.000 | 5.105 |
| 2+1 | 131 - 181 | 400.000 - 750.000 | 3.685 |
| 3+1 | 230 | 1.000.000 - 1.285.000 | 4.970 |
| Ortalama Birim Değeri | | | 4.585 |

6. Bölgede yer alan Soyak Parkaparts Projesi bünyesindeki 151 adet konutun 2013 Ocak ayından itibaren KDV hariç ortalama 3.170,-TL m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir. (Dairelerin kullanım alanları 30,90 - 125,99 m² arası değişmektedir.)

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

7. Bölgede yer alan Dumankaya Miks Projesi bünyesindeki 103 adet konutun 2013 Ocak ayından itibaren KDV hariç ortalama 3.480,-TL m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir. (Dairelerin kullanım alanları 38,61 - 98,45 m² arası değişmektedir.)

İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

8. Bölgede yer Sinpaş İstanbul Sarayları Projesi bünyesindeki güncel konut satışları aşağıdaki gibidir.
- Sinpaş İstanbul Sarayları Sitesi içerisinde 75-84 m² aralığında 1+1 daireler 276.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satılmaktadır.
(m² birim değerleri 3.470,-TL)
 - Sinpaş İstanbul Sarayları Sitesi içerisinde 111-119 m² aralığında 2+1 daireler 425.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satılmaktadır.
(m² birim değerleri 3.695,-TL)
 - Sinpaş İstanbul Sarayları Sitesi içerisinde 135-178 m² aralığında 3+1 daireler 523.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satılmaktadır.
(m² birim değerleri 3.340,-TL)
 - Sinpaş İstanbul Sarayları Sitesi içerisinde 173-216 m² aralığında 3+1 daireler 842.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satılmaktadır.
(m² birim değerleri 4.330,-TL)
9. Bölgede yer Sinpaş Bosphorus City Projesi bünyesindeki güncel konut satışları aşağıdaki gibidir.
- Sinpaş Bosphorus City Sitesi içerisinde 68-74 m² aralığında 1+1 daireler 277.000 - 360.000,-TL aralığında değişen bedellerle satılıktır.
(m² birim değerleri 4.485,-TL)
 - Sinpaş Bosphorus City Sitesi içerisinde 99-103 m² aralığında 2+1 daireler 380.000 - 475.000,-TL aralığında değişen bedellerle satılıktır.
(m² birim değerleri 4.235,-TL)
 - Sinpaş Bosphorus City Sitesi içerisinde 119-189 m² aralığında 3+1 daireler 463.000 - 770.000,-TL aralığında değişen bedellerle satılıktır.
(m² birim değerleri 4.005,-TL)
 - Sinpaş Bosphorus City Sitesi içerisinde 197-254 m² aralığında 4+1 daireler 937.000 - 1.407.000,-TL aralığında değişen bedellerle satılıktır.
(m² birim değerleri 5.195,-TL)
 - Sinpaş Bosphorus City Sitesi içerisinde 615-645 m² aralığında 5+2 daireler 3.005.000 - 3.167.000,-TL aralığında değişen bedellerle satılıktır.
(m² birim değerleri 4.900,-TL)

Bölgedeki satılık ticari üniteler

1. Halkalı Atakent'te konumlu olan 3.133 m² kullanım alanına sahip mağazanın satış değeri 18.487.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 5.900,-TL)
İlgilisi / Reality World: 0212 657 35 35
2. Halkalı Atakent'te konumlu olan 533 m² kullanım alanına sahip mağazanın satış değeri 3.660.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 6.865,-TL)
İlgilisi / Reality World: 0212 657 35 35
3. Elite City Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 64,93 - 146,72 m² arasında değişen dükkanlar ortalama 3.480,-TL/m² birim bedelle satılmışlardır.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

4. Halkalı Atakent'te konumlu olan 146 m² kullanım alanına sahip dükkanın satış değeri 2.159.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 14.790,-TL)
İlgilisi / Reality World: 0212 657 35 35
5. Dumankaya Miks Projesi bünyesinde zemin katta yer alan 40,95 m² kullanım alanına sahip dükkan 01.04.2013 tarihinde KDV hariç 563.559,32 TL bedelle satılmıştır. (m² birim satış değeri ~ 13.760,-TL)
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
6. Dumankaya Miks Projesi bünyesinde 1. bodrum katta yer alan 27,72 m² kullanım alanına sahip dükkan 01.04.2013 tarihinde KDV hariç 333.050,85 TL bedelle satılmıştır. (m² birim satış değeri ~ 12.015,-TL)
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
7. Dumankaya Miks Projesi bünyesinde zemin katta yer alan 78,39 m² kullanım alanına sahip dükkan 09.02.2013 tarihinde KDV hariç 1.161.016,95 TL bedelle satılmıştır. (m² birim satış değeri ~ 14.810,-TL)
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,0190 TL ve 1,-Euro= 2,7448 TL'dir.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 736 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa

eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsanın değeri

II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

8.1.1. Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsanın bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Aşağıdaki tabloda piyasa bilgilerinde yer alan emsallerin rapor konusu taşınmaza göre şerefiyeleri değerlendirilerek ortalama bir emsal değer takdir edilmiştir. İlk 2 emsal hasılat paylaşımı sözleşmesine konu olup bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

| | Rapor konusu parsel | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 |
|--|---------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Yüzölçümü (m ²) | | 42.624 | 7.983,30 | 6.379 | 2.200 |
| Satış bedeli | --- | 37.500.000 USD | 8.000.000 Euro | 6.380.000 USD | 2.500.000 USD |
| m ² Birim Satış Değeri (TL) | --- | 1.775 | 2.745 | 2.020 | 2.290 |
| Pazarlık payı | --- | Var | Var | Var | Var |
| İmar durumu | Ticaret | Konut | Ticaret | Konut | Ticaret |
| Yapılaşma şartı (Emsal) | 1,75 | 1,25 | 0,50 | 1,25 | 0,50 |
| Lokasyon için ayarlama | --- | Aynı | Daha yüksek | Aynı | Daha yüksek |
| Büyükük için ayarlama | --- | Aynı | Daha yüksek | Daha yüksek | Daha yüksek |
| İmar durumu için ayarlama | --- | Daha düşük | Aynı | Daha düşük | Aynı |
| Yapılaşma şartı için ayarlama | --- | Daha düşük | Daha düşük | Daha düşük | Daha düşük |
| Proje izni | Var | Daha düşük | Daha düşük | Daha düşük | Daha düşük |
| Ayarlanmış değer (TL) | --- | 1.810 | 2.220 | 1.650 | 1.870 |
| Ortalama Emsal Değeri (TL) | | ~ 1.900 | | | |

Emsal analizi yapılırken piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazların rapor konusu taşınmaza göre şerefiyeleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değeri için **1.180,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre değerlemeye konu proje arsasının pazar değeri:

$30.294,51 \text{ m}^2 \times 1.900,-\text{TL}/\text{m}^2 = (57.559.569,-\text{TL})$ **57.560.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30,5 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30,5 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir konut alanları onaylı bağımsız bölüm listesine göre 40.799,62 m², dükkanlar alanları 13.404,05 m², ofis alanları ise 438,33 m²'dir.
- Değerlemede emsal siteler olarak Soyak Parkaparts, Soyak Evostar, Eroğlu Lounge, Dumankaya Konsept Halkalı, Terrace Halkalı ve Sinpaş Projesi esas alınmıştır.
- Projeler bünyesindeki konutların m² satış aralığı 3.250 - 4.750,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Bölgedeki konutların bir kısmı home ofis olarak da kullanılmaktadır.
- Yakın bölgedeki benzer nitelikteki ticari ünitelerin satış değerleri ise 3.500 - 15.000,-TL gibi geniş bir aralıkta olduğu görülmüştür.
- Bu bilgilerin ışığında, proje bünyesindeki konutların ve ofislerin ortalama m² birim değeri; **3.750,-TL**, ticari ünitelerin ortalama m² birim değeri olarak **8.500,-TL** olarak belirlenmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için % 9 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

| | 2013 | 2014 | 2015 |
|-------------------------|------|------|------|
| Satış gerçekleşme oranı | % 40 | % 40 | % 20 |

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. firmasında proje bünyesindeki 736 bağımsız bölümün 302 adedinin rapor tarihine kadar satışının gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle 2013 yılı satış oranı yaklaşık % 40 olarak alınmıştır.

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Parsel üzerinde inşâ edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 30,50'dir.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **273.363.821,-TL (~ 273.365.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibariyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 30,5 hasilat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

$273.365.000,-TL \times \% 30,50 = (83.376.325,-TL)$ **83.375.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ | ULAŞILAN DEĞER |
|---------------------|----------------|
| Emsal Karşılaştırma | 57.560.000,-TL |
| Gelir İndirgeme | 83.375.000,-TL |

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **57.560.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

| ADA / PARSEL | BLOK NO | YAPI SINIFI | İNŞAAT ALANI | İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL) | TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL) |
|-----------------------------|---------|-------------|--------------|----------------------------|--|
| 800/11 | A | III-B | 7.698,33 | 585 | 4.503.523 |
| 800/11 | B | III-B | 50.078,05 | 585 | 29.295.659 |
| 800/11 | B1 | III-B | 16.701,37 | 1.040 | 17.369.425 |
| 800/11 | B2 | III-B | 23.706,54 | 1.040 | 24.654.802 |
| 800/11 | B3 | III-B | 4.207,11 | 585 | 2.461.159 |
| 800/11 | C | III-B | 19.580,25 | 585 | 11.454.446 |
| ÇEVRE DÜZENLEMESİ - ALTYAPI | | | 30.294,51 | 150 | 4.544.177 |
| GENEL TOPLAM | | | | | 94.283.191 ~ 94.285.000 |

Not: Yukarıdaki tabloda proje bünyesinde yer alan blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları verilmiştir. Ancak projenin hem yerinde yapılan incelemelerinde hem de onaylı yapı ruhsatlarında B1 ve B2 blokların yüksekliğinin 51,50 m'yi geçtiği gözlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre bu bloklar V-A sınıfına girmektedir. Proje bünyesindeki B1 ve B2 Bloklarının tamamının Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı inşaat birim maliyet tablosuna göre m² birim maliyeti 1.040,-TL'dir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı inşaat birim maliyet tablosuna göre III-B sınıfına giren yapıların m² birim maliyeti ise 585,-TL'dir. Proje bünyesindeki çevre düzenlemesi ve altyapı maliyetleri, projedeki toplam inşaat alanı üzerinden hesaplanmıştır.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 12 mertebesinde. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 12 x 94.285.000,-TL = (11.314.200) **11.315.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın değeri: 57.560.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 11.315.000,-TL olmak üzere

Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 68.875.000,-TL'dir.

8.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 30,5'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu 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 bu görüşle ilgili hesaplamalar sunulmuştur.

Projenin mevcut durumu değeri = 68.875.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (68.875.000,-TL x 0,305) **21.006.875,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Ancak bu değer, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan projenin mevcut durum değeri için Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri olan **57.560.000,-TL** kabul edilmiştir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **273.805.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor konusu parseller üzerindeki gerçekleştirilen proje için daha önceden tarafımızdan düzenlenmiş değerleme raporları bulunmamaktadır.

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| | TL | USD |
|--|-------------|-------------|
| Projenin mevcut durumuyla pazar değeri | 68.875.000 | 33.962.000 |
| Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri | 57.560.000 | 28.383.000 |
| Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri | 273.365.000 | 134.795.000 |
| Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı | 83.375.000 | 41.112.000 |
| 736 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri | 213.859.800 | 105.454.000 |

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,0280 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir.

Proje bünyesindeki 736 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 230.362.242,-TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 11 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 05 Aralık 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Bağımsız bölümlere ait tapu kayıtları
- Uydu görünüşleri
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Yapı denetimine ilişkin yazışmalar
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri
- Takbis belgeleri (ekli klasörler)