

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

**İSTANBUL İLİ ATAŞEHİR İLÇESİ'NDE YER ALAN
VARYAP MERİDİAN PROJESİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	14.11.2012
SÖZLEŞME TARİHİ	14.11.2012
DEĞERLEME TARİHİ	05.12.2012
RAPOR TARİHİ	14.12.2012
RAPOR NO	EML-1211037
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECEŚİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DİŐİNDA ÜÇÜNCÜ ŐAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	VARYAP MERİDİAN PROJESİ BÜNYESİNDEKİ EMLAK KONUT GYO A.Ő.'YE AİT OLAN BAĞIMSIZ BÖLÜMLER
DEĞERLEME ADRESİ	BARBAROS MAHALLESİ ATATÜRK CAD. BEGONYA SOKAK VE MENEKŞE SOKAK VARYAP MERİDİAN ATAŞEHİR / İSTANBUL

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

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

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

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

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

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

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

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

5 - Değerleme Yöntemleri

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

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

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

7 - Sonuç

EKLER

- Ek 1** - Bağımsız Bölüm Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - İNA Tablosu
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı (kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı (kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatı (kopya)
- Ek 7** - Mahal Listesi (kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihindeki pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin 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 değerleme 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, aşağıda bilgileri bulunan parsel üzerindeki projenin Pazar Değeri' nin ve proje bünyesindeki 1034 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 14.12.2012 tarih ve EML-1211037 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Halil İbrahim AKYILDIZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış olup, Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

Söz konusu taşınmazlar için 11.07.2012 tarih ve EML-1206005 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. .

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ATAŞEHİR BATI BÖLGESİ 1.KISIM 4.BÖLGE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIM İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	14.12.2012

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. 2.1(Tapu kayıtları) ve EK-4
MEVCUT KULLANIM	İNŞAATI DEVAM ETMEKTEDİR.
İMAR DURUMU	3328 ADA 5 NO.LU PARSEL E=2,00 H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULLARI İLE "TİCARET ALANI", 3333 ADA 3 NO.LU, 3346 ADA 1 NO.LU VE 3347 ADA 1 NO.LU PARSELLER E=2,07 H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULLARI İLE "KONUT ALANI", 3348 ADA 1 NO.LU PARSEL E=0,80 H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULLARI İLE "KONUT ALANI" OLARAK PLANLANMIŞTIR..

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ (EMLAK KONUT GYOA.Ş.'YE AİT BAĞIMSIZ BÖLÜMLER İÇİN)	184.519.558,00 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (EMLAK KONUT GYOA.Ş.'YE AİT BAĞIMSIZ BÖLÜMLER İÇİN)	538.595.702,14 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.011.750.690,83 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	446.687.930,00 TL
1034 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	593.599.888,83 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ATAŞEHİR
Bucağı	:	
Mahallesi	:	KÜÇÜKBAKKALKÖY
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	
Parsel No	:	<i>Ek-4' deki listede belirtilmiştir.</i>
Alanı	:	
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR.
Tapu Cinsi	:	KAT İRTİFAKI
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Bağımsız Bölüm No	:	<i>Bağımsız bölüm bilgileri Ek-4' deki listede sunulmuştur.</i>

2.2 - Takyidat Bilgileri

Ataşehir Tapu Müdürlüğü'nden 05.12.2012 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belgeler ekte sunulmuştur.

3328 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

-Şerhler Bölümünde; 07.01.2010 tarih ve 251 yevmiye no 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (2424 no.lu TM ve geçiş yeri olarak 131,01 m² lik kısımda 99 yıllığı 1 KRŞ dan TEDAŞ lehine kira şerhi) bulunmaktadır. (Başlama tarihi: 05.01.2010 Süre:99 yıl)

-Beyanlar Bölümünde; 10.12.2010 tarihli Yönetim Planı bulunmaktadır.

3333 ada 3 no.lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

-Şerhler Bölümünde; 07.01.2010 tarih ve 250 yevmiye no 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (2424 no.lu TM ve geçiş yeri olarak 156,37 m² lik kısımda 99 yıllığı 1 KRŞ dan TEDAŞ lehine kira şerhi) bulunmaktadır. (Başlama tarihi: 06.01.2010 Süre:99 yıl)

-Beyanlar Bölümünde; 08.05.2009 tarihli Yönetim Planı,

3346 ada 1 no.lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

-Beyanlar Bölümünde; 04.03.2010 tarihli Yönetim Planı,

-Şerhler Bölümünde; 07.01.2010 tarih ve 252 yevmiye no 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (2424 no.lu TM ve geçiş yeri olarak 157,80 m² lik kısımda 99 yıllığı 1 KRŞ dan TEDAŞ lehine kira şerhi) bulunmaktadır. (Başlama tarihi: 07.01.2010 Süre:99 yıl)

3347 ada 1 no.lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

-Beyanlar Bölümünde; 05.03.2010 tarihli Yönetim Planı,

-Şerhler Bölümünde; 07.01.2010 tarih ve 256 yevmiye no 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (2423 no.lu TM ve geçiş yeri olarak 545,93 m² lik kısımda 99 yıllığı 1 KRŞ dan TEDAŞ lehine kira şerhi) bulunmaktadır. (Başlama tarihi: 05.01.2010 Süre:99 yıl)

3348 ada 1 no.lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

-Beyanlar Bölümünde; 10.12.2010 tarihli Yönetim Planı,

-Şerhler Bölümünde; 24.10.2011 tarih 18142 yevmiye no ile 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi (TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1 Krş 'dan 104.70 m² lik kısımda kira şerhi) bulunmaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür. 01.11.2012 tarih, 18996 yevmiye ile kat irtifakı F blokta yeniden tesis edilmiştir. Öncesinde F blok 14 adet bağımsız bölümlü iken yapılan tadilat ile bağımsız bölüm sayısı 5 olarak değiştirilmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 05.12.2012 tarihinde alınan ve ekte sunulan 626657-625865-626658 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

14.08.2009-02.10.2009-21.04.2010-30.10.2012 tt.' li 1/1000 ölçekli Ataşehir Toplu Konut Alanı Batı Bölgesi Revizyon Uygulama İmar Planında;

3328 ada 5 no.lu parsel E=2,00 H=Serbest yapılaşma koşulları ile "Ticaret Alanı",

3333 Ada 3 no.lu, 3346 Ada 1 no.lu ve 3347 Ada 1 no.lu parseller E=2,07 H=Serbest yapılaşma koşulları ile "Konut Alanı",

3346 Ada 2 no.lu parsel E=1,00 H=Serbest yapılaşma koşulu ile "İlköğretim Tesis Alanı",

3348 Ada 1 no.lu ve 3349 Ada 1 no.lu parseller E=0,80 H=Serbest yapılaşma koşulları ile "Konut Alanı",

3349 Ada 1 no.lu parsel E=0,80 H=Serbest yapılaşma koşulları ile "Konut Alanı" olarak planlanmıştır.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde taşınmazların imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parseller üzerinde bulunan Varyap Meridian Projesi bünyesinde A, B, C, D, E, F, G, H ve I bloklar ile V1-V14 bloklar olmak üzere toplam 9 blok ve 14 villa bloğu bulunmaktadır. D, E ve G bloklar iki parçalı (1 ve 2) olarak ruhsatlandırılmıştır. Ayrıca toplam 11 adet yüzme havuzu ruhsatı bulunmaktadır. (Yüzme havuzlarına ilişkin bu alanlar bina inşaat alanına dahil edilmemiş olup çevre düzeni maliyetleri içerisinde hesaplanacaktır)

Rapora konu gayrimenkullere ait mimari projeler 01.04.2009 tarihinde onaylanmıştır. Yapı ruhsatlarının ise onay tarih ve numaraları aşağıda olup, belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Blok	İlk Ruhsat Tarihi	İlk Ruhsat No	İsim Değişikliği ve Tadilat Ruhsatı Tarihi	İsim Değişikliği Ruhsat No	Bağ. Bölüm Say.	İnşaat Alanı
3346	1	A	31.12.2009	Cilt:12 Syf:47	11.11.2010	Cilt:11 Syf:31	412	89.493
3346	1	V1-V14	31.12.2009	Cilt:12 Syf:47-(1-14)	11.11.2010	Cilt:11 Syf:31-(1-14)	14	5.956
3347	1	B	23.12.2009	Cilt:12 Syf:29	11.11.2010	Cilt:11 Syf:35	159	45.329
3347	1	c	23.12.2009	Cilt:12 Syf:29-1	11.11.2010	Cilt:11 Syf:35-1	268	52.547
3333	3	D1	27.03.2009	000123-09-D1	11.11.2010	Cilt:11 Syf:33	139	22.182
3333	3	D2	27.03.2009	000123-09-D2	11.11.2010	Cilt:11 Syf:33-1	17	11.495
3333	3	E1	27.03.2009	000123-09-E1	11.11.2010	Cilt:11 Syf:33-2	207	40.341
3333	3	E2	27.03.2009	000123-09-E2	11.11.2010	Cilt:11 Syf:33-3	16	10.247
3348	1	F	18.02.2010	Cilt:2 Syf:15	17.05.2012	Cilt:55 Syf:35	5	8.075
3348	1	G1	18.02.2010	Cilt:2 Syf:15-1	17.05.2012	Cilt:55 Syf:35-1	26	9.706
3348	1	G2	18.02.2010	Cilt:2 Syf:15-2	17.05.2012	Cilt:55 Syf:35-2	25	7.894
3349	1	H	27.03.2009	Cilt:123 Syf:09	11.11.2010	Cilt:11 Syf:32	25	11.826
3328	5	I	18.02.2010	Cilt:2 Syf:12	11.11.2010	Cilt:11 Syf:34	340	81.111
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI								396.202

Tüm blokların yapı sınıfı yapı ruhsatında IV.A olarak belirtilmiştir.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Proje genelinde B, C, D, E ve H bloklarda inşaatlar tamamlanmış olup oturma başlamıştır. Diğer blokların inşaatları devam etmektedir.

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.

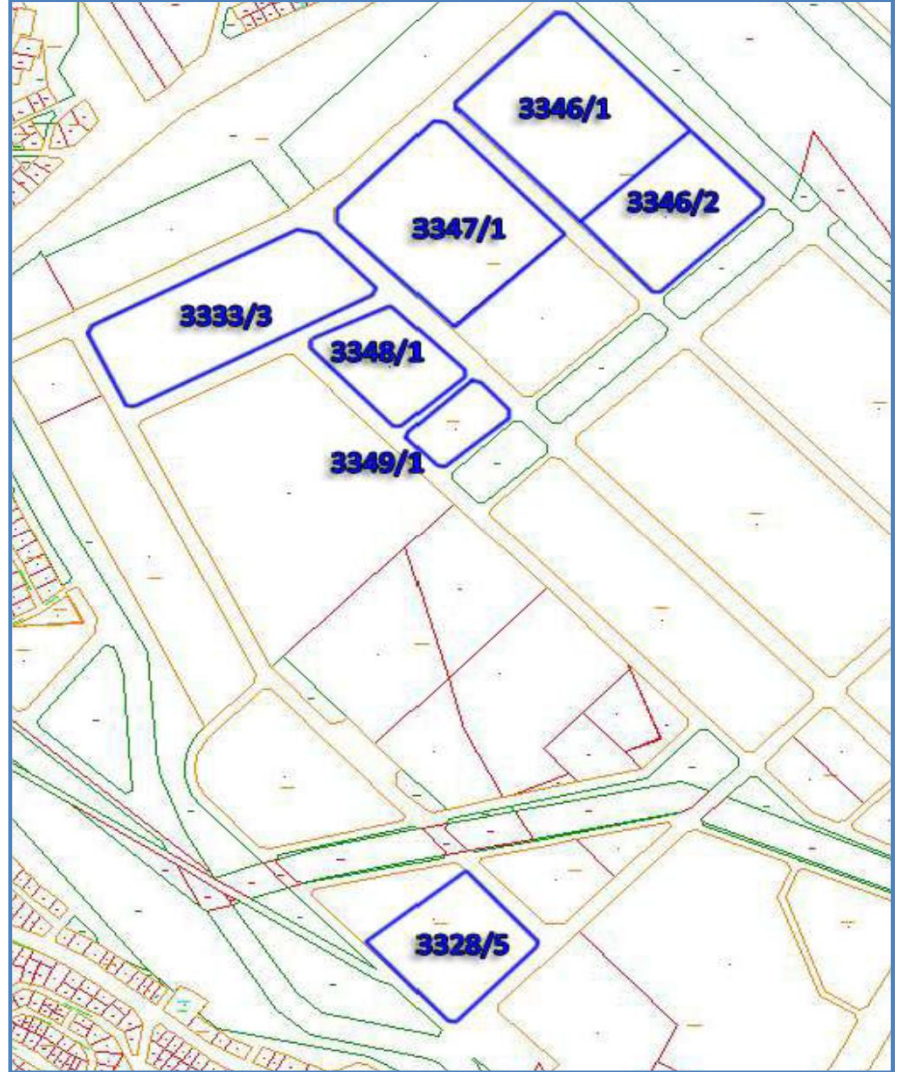
3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli Ataşehir İlçesi Küçükbakkalköy Mahallesiinde bulunan 3328 Ada 5 no.lu, 3333 Ada 3 no.lu, 3346 Ada 1 ve 2 no.lu, 3347 Ada 1 no.lu, 3348 Ada 1 no.lu, 3349 Ada 1 no.lu parseller üzerinde bulunan Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer almaktadır. Konut, ticaret, ofis ve konaklama niteliğinde toplam 1653 adet bağımsız bölümden oluşan Varyap Meridian Projesi'nde mevcutta mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul A.Ş. adına kayıtlı bağımsız bölümler için mevcut proje değeri belirtilmiştir. Ayrıca ilgili kurumun ek mülkiyet listesinde yer alan 1034 adet bağımsız bölümün tamamlanması durumunda anahtar teslim bugünkü değerlerinin tespiti talebi de bulunmaktadır.

Ataşehir Batı Bölgesi 1.kısım 4.bölge Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı İş, toplam 7 adet parseli konu etmektedir. Söz konusu 7 adet parselden 3346 ada 2 parsel nolu taşınmaz İlköğretim Okulu alanı olup mülkiyeti İl Özel İdaresi'ndedir.

Değerlemeye konu olan proje içerisinde Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı olan 1039 adet bağımsız bölüm, sözleşme kapsamındaki parsellerden 5 adeti üzerinde inşa edilmiş/edilmekte olan bloklarda yer almaktadır. 3349 ada 1 parsel nolu arsa üzerinde inşa edilmekte olan H blokta değerlendirme konusu 1039 adet bağımsız bölümden herhangi biri bulunmamaktadır.



3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu Varyap Meridian Projesi, Ataşehir Batı bölgesinde, Begonya Sokak'ın doğusundaki alanda yer alır. Proje kapsamındaki 5 adet parsel birbiri ile komşu konumda iken 3328 ada 5 parsel numaralı ticaret parseli (I Blok) diğer parsellerden bağımsız konumda Menekşe Sokak ile Atatürk Caddesi kesişiminde yer alır. Bu parsel Meridian For Business adı altında ayrı bir konsept ile ticari blok olarak tasarlanmıştır.

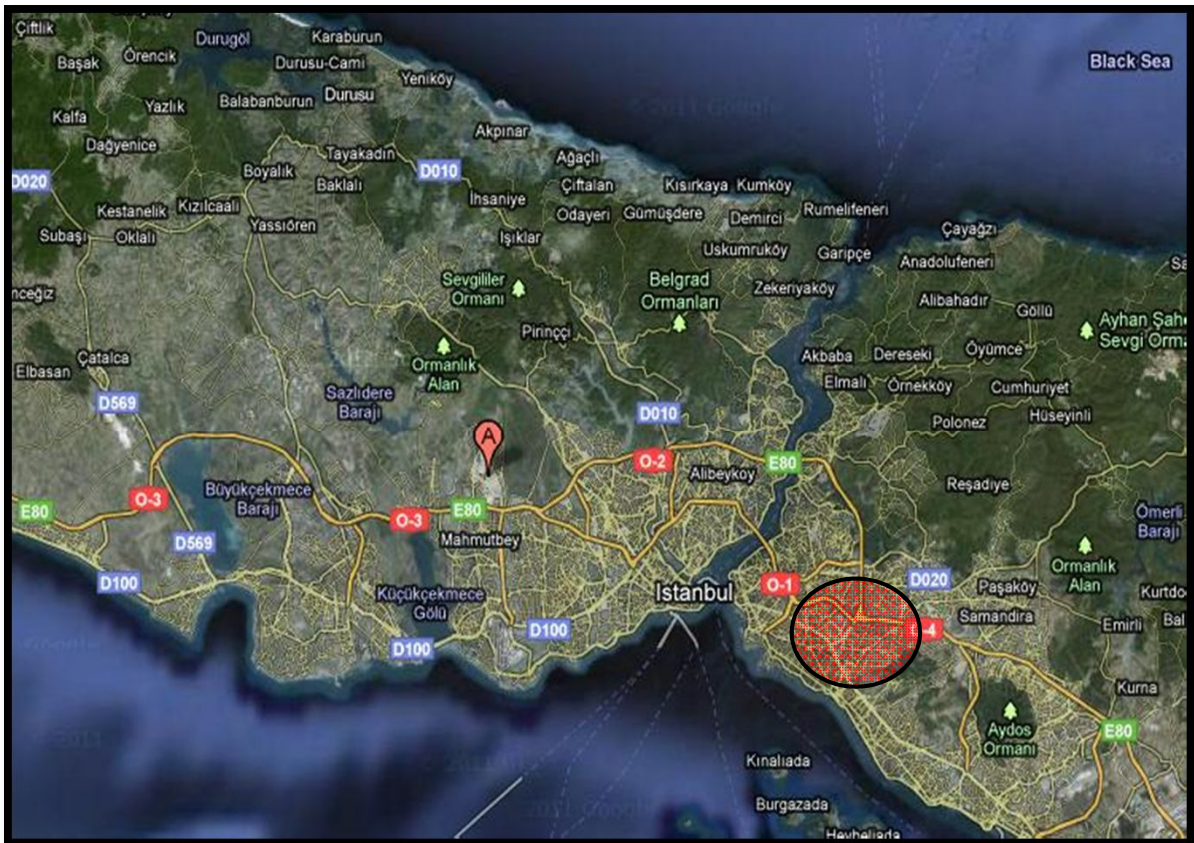
O1-O2 Çamlıca bağlantısının güneyinde bulunan Varyap Meridian Projesi'nin yakın çevresinde Ağaoğlu My World ve KentPlus gibi nitelikli konut alanları yer almaktadır. Leed Sertifikasyon programı dahilinde Türkiye'nin ilk ve tek lüks yeşil konut projesi olan Varyap Meridian Projesi Uluslar arası Geyrimenkul Ödülleri yarışmasında Avrupa'nın en iyi Gayrimenkul Projesi ve en iyi Yüksek Bina kategorilerinde ödüle layık görülmüştür.

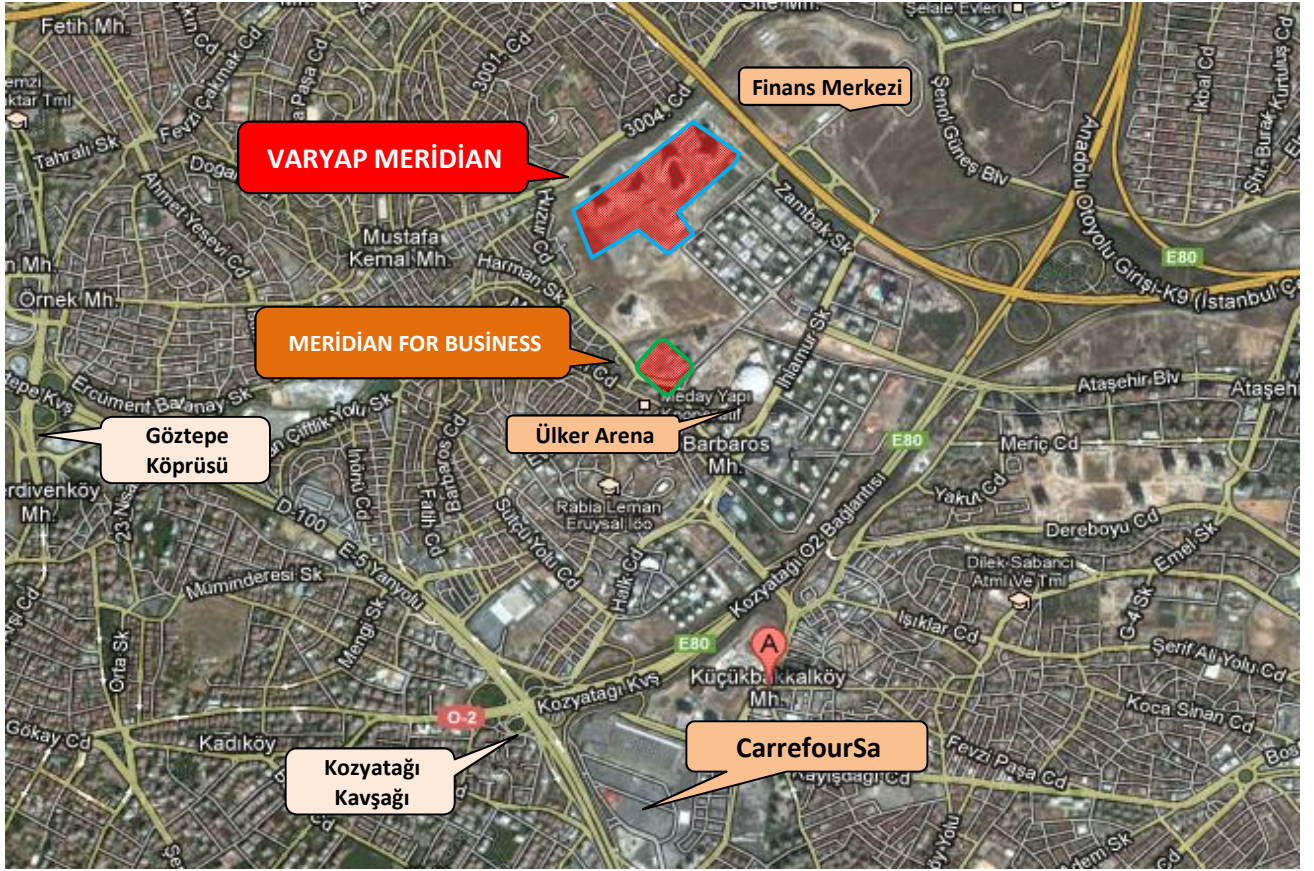
3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazların bulunduğu bölgeye ulaşım Çamlıca Bağlantı Yolu üzerinde yer alan Batı Ataşehir Kavşağı'ndan içeri girerek ilk sağa dönmek suretiyle sağlanır. Varyap Meridian Projesi Begonya Sokak'a cepheli olup Zambak Sokaka ile Begonya Sokak'ın kesişiminden başlayan ve güneyde Şebboy Sokak ile Begonya Sokak kesişimine kadar devam eden geniş bir alan üzerine kuruludur. Doğu Ataşehir Bölgesi'nden Ardıç Sokak vasıtası ile D-100 Karayolu tarafından ise Halk Caddesi ve Atatürk Caddesi vasıtası ile taşınmazların bulunduğu bölgeye ulaşım sağlanır.

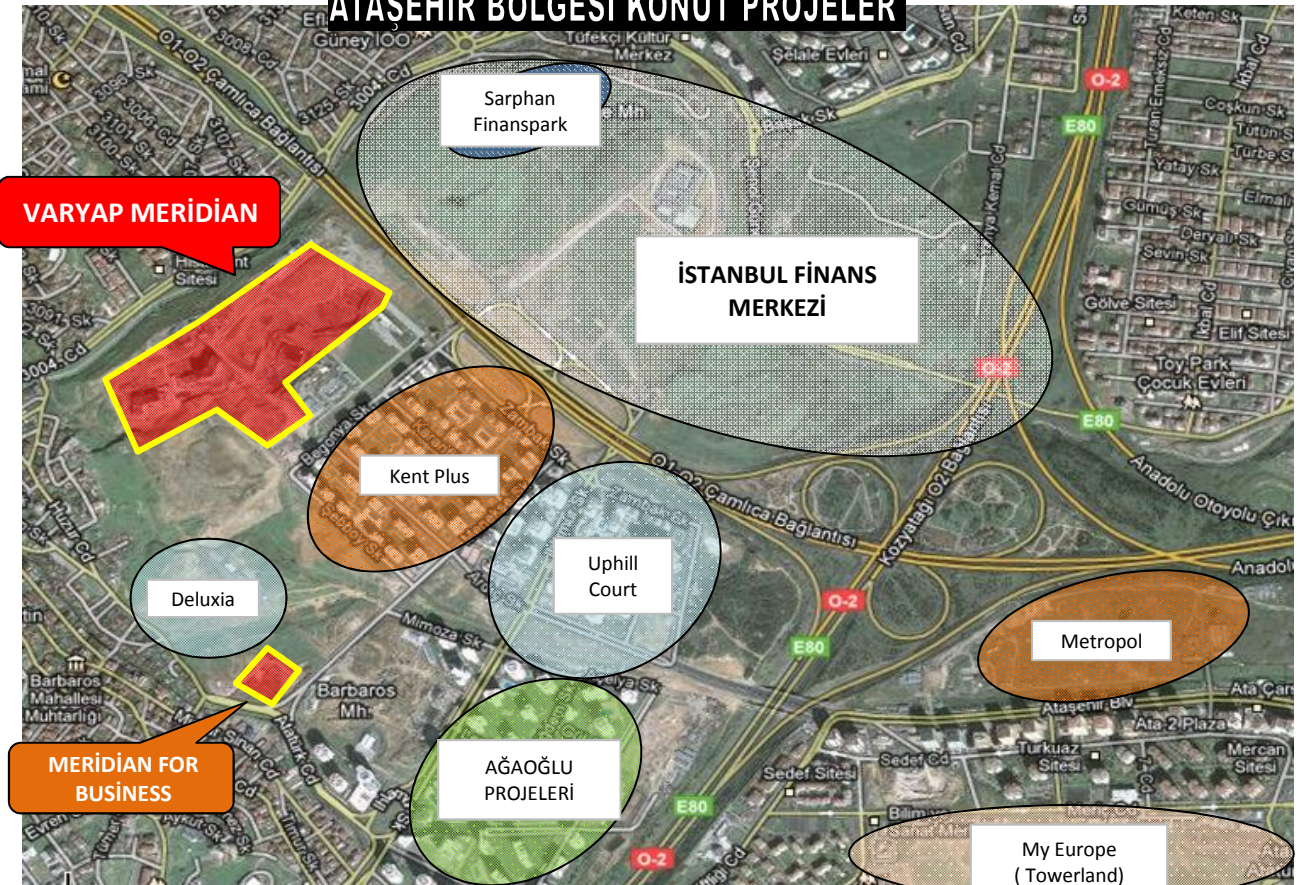
3328 ada 5 parsel numaralı taşınmaz (Meridian For Business) ana proje alanından ayrı bir noktada konumlanmıştır. Menekşe Sokak ile Atatürk Caddesi'nin kesiştiği köşede yer almakta olup proje alanından bu bölgeye Begonya Sokak ve Şebboy Sokak vasıtası ile ulaşılır.

ATAŞEHİR İLÇESİ KONUM





ATAŞEHİR BÖLGESİ KONUT PROJELERİ



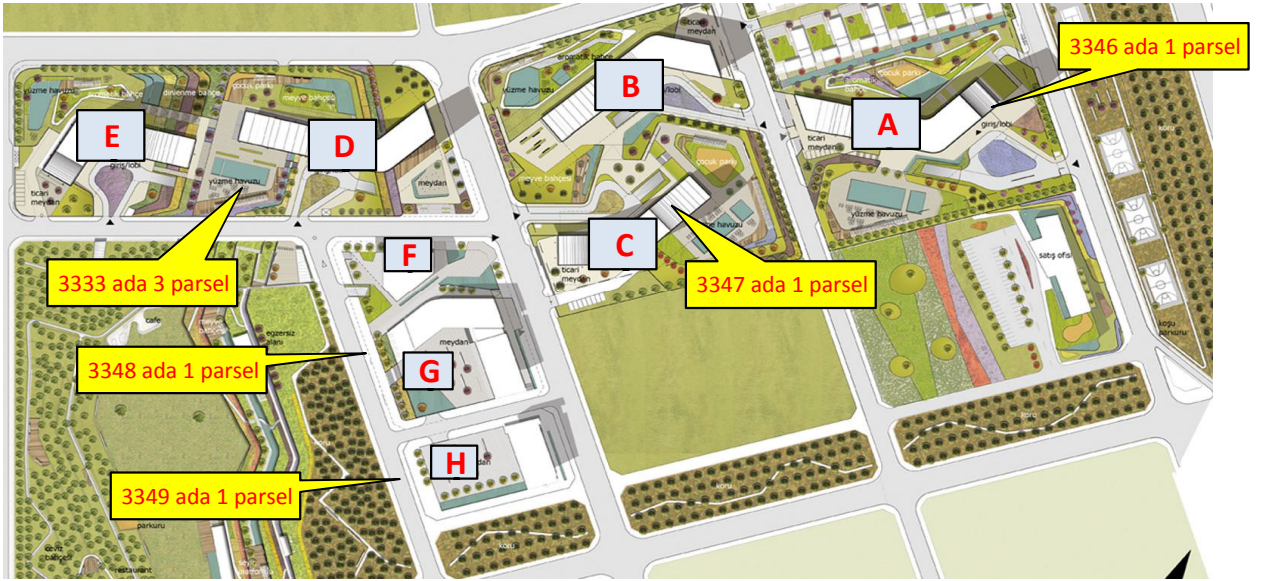


3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemesi yapılan taşınmazların yer aldığı Varyap Meridian Projesi toplam 6 parsel üzerinde yer almakta olup 9 blokta toplam 1653 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. 5 adet parsel birbirine komşu vaziyette iken I blokun (Meridian For Business) yer aldığı 3328 ada 5 parsel nolu taşınmaz diğer parsellerden bağımsız bir konumda yer alır.

Her parsel kendi güvenliği olan etrafı çevrili bir site şeklinde inşa edilmektedir. Parseller arasından imar yolları geçmektedir.



3346 ada 1 parsel

Parsel üzerinde A ve V1-V14 bloklar bulunmaktadır. A Blok (Varyap Grand Tower); toplam 61 kattan ve stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ile 2. bodrum katta dükkanlardan oluşmaktadır. Binada daire sahiplerine özel kapalı yüzme havuzu, kafeterya, fitness salonu, sauna, buhar odası ve soyunma odalarından oluşan sosyal tesis mevcut olup, açık havuz, doğrudan blok asansörleri ile bağlantılı kapalı otopark ve bisiklet park alanları bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre A blokta 412 bağımsız bölüm ortak alanlar ile birlikte toplam 89.493,00 m² inşaat alanına sahiptir. Bloğun Kasım 2012 tarihi itibariyle tamamlanma oranı yaklaşık %73 tir.

V Bloklar 3+1 villa niteliğinde olup villaların toplam inşaat alanları 5.956,00 m²dir. Villaların Kasım 2012 tarihi itibariyle tamamlanma oranı yaklaşık % 62 tir.



3347 ada 1 parsel

Parsel üzerinde B ve C Bloklar bulunmaktadır. B Blok; 24 kattan ve stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ile zemin katta dükkanlardan oluşmaktadır. Yapı Ruhsatına göre B Blokta 159 bağımsız bölüm ortak alanlar ile birlikte toplam 45.329,00 m² inşaat alanına sahiptir. C Blok; toplam 45 kattan ve stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ile 1. bodrum katta dükkanlardan oluşmaktadır. Binada daire sahiplerine özel kapalı yüzme havuzu, kafeterya, fitness salonu, sauna, buhar odası ve soyunma odalarından oluşan sosyal tesis mevcut olup, 2 adet açık havuz, doğrudan blok asansörleri ile bağlantılı kapalı otopark ve bisiklet park alanları bulunmaktadır. Yapı Ruhsatına göre C Blokta 268 bağımsız bölüm ortak alanlar ile birlikte toplam 52.547,00 m² inşaat alanına sahiptir.

Her iki bloğun tüm inşaat işleri tamamlanmış olup oturma geçmiştir.

3333 ada 3 parsel

Parsel üzerinde D ve E Bloklar bulunmaktadır.

D Blok; 24 kattan ve stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ile zemin katta dükkanlardan oluşmaktadır. Yapı Ruhsatına göre D1 Bloкта 139, D2 Bloкта 17 olmak üzere toplam 156 bağımsız bölüm ortak alanlar ile birlikte toplam 13.677,00 m² inşaat alanına sahiptir.

E Blok; 41 kattan ve stüdyo, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daireler ile 2.bodrum katta dükkanlardan oluşmaktadır. Yapı Ruhsatına göre E1 Bloкта 207, E2 Bloкта 379 olmak üzere toplam 586 bağımsız bölüm ortak alanlar ile birlikte toplam 50.588,00 m² inşaat alanına sahiptir. E ve D bloklar tamamlanmış halde olup oturma açılmıştır. Sitenin doluluk oranının %70 seviyesinde olduğu düşünülmektedir. Binalarda daire sahiplerine özel kapalı yüzme havuzu, kafeterya, fitness salonu, sauna, buhar odası ve soyunma odalarından oluşan sosyal tesis mevcut olup, 2 adet açık havuz, doğrudan blok asansörleri ile bağlantılı kapalı otopark ve bisiklet park alanları bulunmaktadır.

3348 ada 1 parsel

Parsel üzerinde F, G1 ve G2 Bloklar bulunmaktadır. 4 katlı F Bloкта 3 daire, 2 adet dükkan olmak üzere 5 adet bağımsız bölümün toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte 8.075,00 m² dir. F bloğun Kasım 2012 tarihi itibarı ile tamamlanma oranı yaklaşık %65 tir.

5 katlı G1 Bloкта stüdyo 1 daire, 1+1 5 daire, 2+1 4 daire, 3+1 5 daire, 4+1 5 daire ve 6 adet dükkan olmak üzere 26 adet bağımsız bölümün toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte 9.706,00 m² dir. 5 katlı G2 Bloкта stüdyo 8 daire, 1+1 3 daire, 2+1 4 daire, 3+1 4 daire, 4+1 4 daire ve 2 adet dükkan olmak üzere 25 adet bağımsız bölümün toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte toplam 7.894,00 m² dir. G bloğun Kasım 2012 tarihi itibarı ile tamamlanma oranı yaklaşık % 65 tir.

3349 ada 1 parsel

Parsel üzerinde H Blok bulunmaktadır.

6 katlı H Bloкта 1+1 6 daire, 2+1 6 daire, 3+1 12 daire ve 1 adet dükkan olmak üzere 25 bağımsız bölümün toplam inşaat alanı ortak alanlar ile birlikte toplam 11.826,00 m² dir.

Bloğun inşaatı tamamlanmış olup yüklenici firma tarafından genel merkez olarak kullanılmaktadır. Alt katında Makrocenter Market hizmete girmiştir.

3328 ada 5 parsel

Parsel üzerinde I Blok (Meridian For Business) bulunmaktadır. I Blok 24 kattan ve 2. Bodrum ile zemin katlarda 10 adet dükkan, 19 normal katta 70 adet ofis ile son 6 katta 260 adet işyeri olmak üzere toplam 340 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Bağımsız bölümlerin ortak alanları ile birlikte toplam inşaat alanı 81.111,00 m² dir. Bağımsız bölüm listesinde 70 adet ünite otel odası olarak tescil edilmiş olup blok içerisinde otel kullanımı da olacağı anlaşılmaktadır. Bloğun Kasım 2012 tarihi itibarı ile tamamlanma oranı yaklaşık % 63 tür.

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

KULLANIM	SATIŞI GERÇEKLEŞMEMİŞ		PROJE TOPLAM	
	Adedi	Alanı	Adedi	Alanı
Konut	700	84.610,36	1.284	152.220,07
Dükkan*	19	2.807,57	39	5.092,38
Ofis	250	15.485,73	260	16.069,73
Otel Odası	70	4.732,17	70	4.732,17
TOPLAM	1.039	107.635,83	1.653	178.114,35

*Mağaza, Restoran ve Kafe kullanımları Dükkan başlığı altında hesaba dahil edilmiştir.

Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	B.A.K
Yapı Nizamı	:	BLOK
Yapı Sınıfı	:	IV A
Kullanım Amacı	:	RESİDENCE - OFİS - DÜKKAN - OTEL ODASI
Elektrik	:	ŞEBEKE
Su	:	ŞEBEKE
Isıtma Sistemi	:	DOĞALGAZ
Kanalizasyon	:	ŞEBEKE
Su Deposu	:	MEVCUT
Hidrofor	:	MEVCUT
Asansör	:	MEVCUT
Jeneratör	:	MEVCUT
Intercom Tesis	:	MEVCUT
Yangın Tesisatı	:	MEVCUT
Dış Cephe	:	PANEL - GİYDİRME CEPHE
Park Yeri	:	MEVCUT
Güvenlik	:	MEVCUT
	:	
Manzarası	:	A blok (Grand Tower) şehrin en yüksek yapılarından olup üst katlarından panoramik şehir ve marmara denizi manzaralıdır. C ve E blokların üst katları (20+) panoramik şehir ve Marmara denizi manzaralıdır. B ve D bloklar daha az katlı (20-) olup yakın çevre ve en üst katlarından kısmen deniz manzaralıdır. F, G ve H bloklar yakın çevre konut alanları manzaralıdır. I blok (Meridian For Business) yine çok katlı olup üst katlarından panoramik şehir ve Marmara denizi manzaralıdır.

Deprem Bölgesi	1.Derece	<input checked="" type="checkbox"/>	2.Derece	<input type="checkbox"/>	3.Derece	<input type="checkbox"/>	4.Derece	<input type="checkbox"/>	5.Derece	<input type="checkbox"/>
----------------	----------	-------------------------------------	----------	--------------------------	----------	--------------------------	----------	--------------------------	----------	--------------------------

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Bitmişlik seviyesi projenin genel özellikleri ve inşaat maliyetleri açısından değerlendirilmiş olup blok bazında belirtilmiştir.

A blokta inşaat devam etmektedir. Değerleme tarihi itibarı ile dış cephe kaplamaları büyük ölçüde tamamlanmıştır. İç mekan bölümlenmeleri bitirilmiştir. İnce işçiliklere devam edilmektedir.

B, C, D, E ve H blokların inşaatı tamamlanmış haldedir. Oturuma geçilmiştir.

F blok ve G blok henüz inşaat halindedir. Dış cephe kaplaması tamamlanmıştır. İç bölmelendirmeler ve ince işçiliklerin imalatı devam etmektedir.

I blokun dış cephe imalatlarının bir kısmı yapılmıştır. Tesisatları tamamlanmıştır. Diğer imalatlar devam etmektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

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



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

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

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

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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Ataşehir İlçesi

Nüfus: 351,046

Yüzölçümü: 25,84 km²

Mahalle: 17

2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur. İlçe 25,84 kilometrekaredir, nüfusu 351.046'dır ve sınırları dahilinde toplam 17 mahalle vardır.

5747 Sayılı, Büyükşehir Belediyesi sınırları içerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun 6 Mart 2008'de T.B.M. Meclisinde kabul edildi ve 22.03.2008 Tarih ve 26824 sayılı mükerrer Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe girdi. Kanunun "İlçe Kurulması" başlığı altındaki 1.Maddesinin 18. bendinde Ataşehir İlçesi "Ekli (16) sayılı listede adları yazılı Mahalleler ile Mahalle kısımları merkez olmak ve aynı adla bir belediye kurulmak üzere İstanbul İlinde Ataşehir İlçesi kurulmuştur." Şeklinde tanımlanmıştır. İlçenin yüzölçümü 26 km.dir.

Ataşehir İlçesi, Kadıköy İlçesinden 7, Üsküdar İlçesinden 3 ve Kartal (Samandıra) İlçesinden 1 mahalle olarak 13 mahalleden oluşmak kaydıyla kurulmuştur. Ancak Ümraniye İlçesinden bağlanan Yeni Çamlıca Mahallesi, Ümraniye Belediye Meclisinin Kararı ve Valilik Makamının Onayıyla 4 mahalleye bölünmüştür. Bunlar; Yeniçamlıca, Mimar Sinan, Mevlana ve Yenişehir mahalleleridir. Yine Ümraniye'den ayrılarak Ataşehir İlçesine bağlanan Mustafa Kemal ve Namık Kemal Mahallelerinin bir bölümü, Ümraniye Belediye Meclisi Kararı ve Valilik Makamının Onayıyla, Mustafa Kemal Mahallesi'nin bir bölümü ile Namık Kemal Mahallesi'nin Ataşehir'de kalan bölümü birleştirilerek Aşık Veysel Mahallesi, diğer kısmı ise yine Mustafa Kemal Mahallesi olarak kalmıştır. Son haliyle İlçe 17 Mahalleden oluşmaktadır.

İlçeye ismini veren Ataşehir yerleşim alanı ise 1990'lı yıllardan itibaren TOKİ'nin öncülüğünde gerçekleştirilen konut ve iş merkezleri yapılaşması ise çağdaş şehirciliğin bütün özelliklerini taşımaktadır. Başta güvenlik olmak üzere her türlü ihtiyacın rahatça karşılanabildiği siteler şeklindeki yapılaşma halen cazibesini arttırarak devam ettirmektedir. Bu yapılaşma ilçenin, daha az gelişmiş bölümleri içinde kentsel dönüşüm projeleri ile örnek oluşturma özelliğine sahiptir.

İlçe 25 kilometrekare yüzölçümüne sahip olup, İstanbul'un geneli gibi kısmi engebeli bir konuma sahiptir. D100 karayolu, E80 ve 02 otoyol ve çevre yolu arasında kalan İlçe özellikle şehirlerarası ulaşım yönünden büyük avantajlara sahiptir. İlçenin güneybatısında Kadıköy, güney ve güneydoğusunda Maltepe, batısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye ve doğusunda Sancaktepe İlçeleri ile mülki sınırları itibari ile komşudur.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

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

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

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

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

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı düşünülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ataşehir Belediyesi, Ataşehir 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

- * Varyap Meridian Projesi dünya çapında çok sayıda mimari proje ödülü kazanmış özel bir projedir.
- * İnşaat kalitesi açısından yüksek standartlarda inşa edilmektedir.
- * İstanbul'un yeni konut merkezi niteliğinde olan Ataşehir Bölgesinde, çok iyi bir konumda yer almaktadır.
- * Her parsel kendi içinde güvenli, yüzme havuzlu, kapalı otoparklı lüks bir site niteliğindedir.
- * B, C, D, E ve H bloklar tamamlanmış olup oturma başlamıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Projenin inşaatı devam etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Ataşehir Batı Bölgesi 1.Kısım 4.Bölge Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşi kapsamında inşa edilmekte olan Varyap Meridian Projesi bünyesindeki Emlak Konut GYO A.Ş.' ye ait olan bağımsız bölümlerin değerlemesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projede yer alan Bağımsız Bölümlerin mevcut duruma esas toplam değerinin tespitinde Piyasa Değeri Yaklaşımı ve Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Bağımsız bölümlerin bulunduğu Projenin Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) ve arsa birim m² değerinin takdir edilmesinde Piyasa Değeri Yaklaşımı 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 1034 adet bağımsız bölümün 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

Konut Emsalleri

Metropol İstanbul

Ataşehir Finans Merkezi bölgesinin en prestijli projelerinden biri olan Metropol İstanbul, Varyap ve Gap İnşaat ortak girişimi tarafından inşa edilmektedir. 3 blok halindeki projenin kule bloğu avrupanın en yüksek yapılarından biri olacaktır. Proje ofis, residence ve otel ile alışverişmerkezinden oluşan karma bir projedir.



1+0	48	350.000	7.292
1+1	62	450.000	7.258
2+1	100	680.000	6.800
3+1	200	1.365.000	6.825
4+1	230	1.480.000	6.435
Ortalama			6.758

Ağaoğlu My Towerland

Ağaoğlu İnşaat tarafından Doğu Ataşehir bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin en büyük konut projelerinden biridir. 30 ila 33 katlı 9 adet blokta toplam 3 bin 500 adet konuttan meydana gelen Ağaoğlu My Towerland Ataşehir, 285 bin metrekare alan üzerine kuruluyor.



1+1	64	350.000	5.469
1+1	64	340.000	5.313
2+1	137	776.000	5.664
3+1	188	1.100.000	5.851
4+1	219	1.250.000	5.708
Ortalama			5.679

Uphill Court

Batı Ataşehirin ilk büyük konut projelerinden biri olan Uphill Court bölgenin tam merkezinde, çok iyi bir noktadadır. İki kulesi ile residence konforu sunmaktadır. Ayrıca apartman blokları bulunmaktadır.



1+1	68	345.000	5.074
2+1	112	540.000	4.821
3+1	125	610.000	4.880
3+1	158	750.000	4.747
4+1	196	950.000	4.847
6+1	280	1.750.000	6.250
Ortalama			5.266

Kentplus Ataşehir

Uphill Court ve Varyap Meridian projeleri arasında, bağlantı yoluna cephli konumda olan Kentplus projesi Finan Merkezinin tam karşısında yer alır. Benzer tipte aptman bloklarından oluşan bir konut projesi niteliğindedir.



1+1	72	330.000	4.583
2+1	108	530.000	4.907
3+1	137	650.000	4.745
3+1	160	730.000	4.563
3+1	180	775.000	4.306
4+1	200	825.000	4.125
Ortalama			4.481

Deluxia Palace & Deluxia Suits

Varyap Meridian projesinin güneyinde konumlu olan ve Teknik Yapı Firması tarafından iki ayrı proje şeklinde inşa edilmekte olan proje bölgenin yeni ve nitelikli projelerindedir.



1+0	38	260.000	6.842
1+1	58	360.000	6.207
1+1	67	395.000	5.896
2+1	90	520.000	5.778
3+1	130	750.000	5.769
3+1	131	790.000	6.031
Ortalama			5.982

Ticari (Dükkan) Emsaller

Bölgede yapılan incelemeler sonucu elde edilmiş olan veriler aşağıdaki gibidir.

Proje adı / Konumu	Tipi	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	70	960.000	13.714
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	138	1.560.000	11.304
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	434	3.338.000	7.691
Ağaoğlu My Prestige	dükkan	250	1.850.000	7.400
Ata bloklarında cadde üzeri	dükkan	40	495.000	12.375
Ata bloklarında cadde üzeri	dükkan	52	380.000	7.308
Taç Spor Tesislerinde (75+75)	dükkan	150	1.170.000	7.800
Atatürk Mahallesi Çarşısı içi	dükkan	1236	9.500.000	7.686
Ortalama				8.124
Kiralık Emsaller				
Ağaoğlu My World (Kiralık)		970	35.000	36
Ağaoğlu My World (Kiralık)		390	10.000	26
Ortalama				33

Yapılan incelemeler sonucunda bölge genelinde, prestijli projeler içinde yer alan iyi konumdaki dükkanların birim m² fiyatlarının konum ve özelliklerine göre 10.000-TL ila 20.000.-TL arasında değişmekte olduğu gözlemlenmiştir. Emsallerde birim fiyatları 8000-TL nin altında olan zemin kat dükkanların genellikle depolu veya asma katlı olduğu düşünülmektedir. Tek kat zemin dükkan alanından oluşan işyerlerinde birim fiyatların 10.000.-TL seviyesine ulaştığı gözlemlenmektedir.

Arsa Emsalleri:

*** Medyadan**

* Taşınmaza çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan yaklaşık 10 dönüm yüzölçümlü arsa 2012 yılında İş GYO tarafından 9.000.000.-TL bedel ile satın alınmıştır. Finans Merkezinde kalan son arsalardan olup konum olarak da diğer arsalardan çok daha iyi bir noktadadır. Alıcı kurumun ve bölgenin özellikleri nedeniyle piyasa değerinin üzerinde gerçekleşmiş bir satış olduğu düşünülmektedir. (9.000-TL/m²)

* Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461.73 m² alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

*Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384.47 m² alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır.(m² bedeli 3.889 TL/m²)

* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 5.905,94 m² alanlı parsel 2009 yılında 20.626.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.490 TL/m²)

* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 17.193.84 m² alanlı parsel 2009 yılında 53.631.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m² bedeli 3.120 TL/m²)

*** İbrahim Kultay**

Tel : 0 532 490 31 83

Batı ataşehir karşısında, Barbaros Mahallesi'nde yapılaşmış çevre içinde yer alan 457 m² yüzölçümlü arsa 3.425.000.-TL bedelle satılıktır. (7.495-TL/m²)

*** Asedaş Emlak**

Tel : 0 216 455 15 00

Ataşehir merkezde tam konumu bilinmeyen az sayıda boş arsadan biri olduğu ifade edilen 12.000 m² alanlı arsa 97.200.000.-TL bedelle satılıktır. Emsal 1.90 imarlıdır. (8.100-TL/m²)

*** Ares Emlak**

Tel : 0 216 469 10 81

Ataşehir k.Bakkalköy mevkiinde, hastaneler ile merkez arasında konumlu 8500 m² alanlı KAKS=0,90 imarlı arsa için 42.500.000-TL istenilmektedir. (5.000-TL/m²)

*** Remine Emlak**

Tel : 0 532 558 60 56

Türk-İş Blokları arkasında, Şerif Ali mevkiinde 7 dönüm yüzölçümlü emsal=0,75 imarlı arsa için 14.500.000-USD istenilmektedir. (3.728-TL/m²)

Ofis Emsalleri

Bölgede yapılan incelemeler sonucu elde edilmiş olan veriler aşağıdaki gibidir.

Proje adı / Konumu	Tipi	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)
Deluxia Palace	1+0	38	275.000	7.237
Deluxia Palace	1+0	41	290.000	7.073
Deluxia Palace	1+1	58	380.000	6.552
My Prestige Plaza	1+1	72	495.000	6.875
My Prestige Plaza	1+0	72	485.000	6.736
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	650.000	5.417
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	650.000	5.417
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	635.000	5.292
Flora Residence	1+1	80	490.000	6.125
Dumankaya Flex	1+1	62	280.000	4.516
Dumankaya Flex	1+0	32	190.000	5.938
Mira Tower	4+1	220	1.000.000	4.545
Ortalama				5.623

Bölgede Batı Ataşehir bölgesinde yer alan inşaatı devam eden Deluxia Palace, Sarphan Finanspark, Metropol İstanbul gibi lüks projelerde ofis birim fiyatlarının 6500.-TL ile 9.000-TL arasında değiştiği bu rakamların talep edilen pazarlıklı rakamlar olduğu gözlemlenmiştir. Yine aynı bölgede faaliyete geçmiş olan Uphill Court, Ağaoğlu My Prestige gibi projelerde ise birim fiyatların 5.000-TL/m² ile 7.000-TL/m² aralığında değişmekte olduğu gözlemlenmiştir. Bölgede merkezden uzaklaştıkça fiyatların biraz daha aşağıya düştüğü gözlemlenmektedir.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		97.200.000	42.500.000	3.425.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		12.000	8.500	457
BİRİM M ² DEĞERİ		8.100	5.000	7.495
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI				
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ -20%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-9%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-55%	-19%	-55%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	3.700	3.645	4.075	3.373

*Karşılaştırma tablous 3328 ada 5 parsel için düzenlenmiş olup diğer parseller bu parsel ile mukayese edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin 3.000 - 4.000 TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. 3348 ada 1 parsel ile 3349 ada 1 parsel nolu taşınmazların imar koşulları diğer parsellerden farklı olup yapılaşma koşulları nispeten düşüktür. Bu parsellerin satış fiyatlarının 2.000 - 2.500 TL/m² aralığında olacağı öngörülmüştür. ofis birim m² değerlerinin 5.000.-TL ile 6.500.-TL aralığında değiştiği, konut birim m² değerlerinin 4.000.-TL ile 6.000.-TL aralığında değiştiği, dükkan birim m² değerlerinin ise, 9.000 - 13.000 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 6 adet arsa için takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ada/Parsel	Parsel Alanı (m ²)	1039 adet bağımsız bölümün hisse alanı (m ²)	Birim m ² Fiyatı (TL/m ²)	Toplam Arsa Değeri (TL)	1039 Bağımsız Bölüm Hissesine Tekabül Eden Arsa Değeri (TL)
3328/5	11.397,22	10.994,38	3.700,00	42.169.714,00	40.679.206,00
3333/3	21.767,98	7.452,70	3.200,00	69.657.536,00	23.848.640,00
3346/1	23.589,72	18.551,80	3.600,00	84.922.992,00	66.786.480,00
3347/1	22.574,76	9.727,79	3.200,00	72.239.232,00	31.128.928,00
3348/1	9.198,46	9.198,46	2.400,00	22.076.304,00	22.076.304,00
3349/1	4.216,65	0,00	2.400,00	10.119.960,00	0,00
TOPLAM	92.744,79	55.925,13	3.247,47	301.185.738,00	184.519.558,00
1039 adet bağımsız bölümün TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)					184.519.558,00
1039 adet bağımsız bölümün TOPLAM ARSA DEĞERİ (USD)					102.510.865,56

*3346 Ada 2 no.lu parsel, mülkiyeti İl Özel İdaresi üzerinde olması nedeniyle değerlemede dikkate alınmamıştır.

Bu durumda, değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı Ataşehir Batı Bölgesi 1.Kısım 4.bölge sözleşmesi kapsamındaki 6 adet parselin toplam arsa değeri için 301.185.738.-TL takdir edilmiştir. Proje bünyesinde bulunan Emlak Konut GYO A.Ş.' ye ait olan bağımsız bölümlerin arsa paylarının karşılığı olan hisselerin toplam arsa değeri için ise 184.519.558.-TL takdir edilmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilircek emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu parsellerin her biri için raporun 6.1.1 maddesinde belirtildiği gibi takdir edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan % 44,15 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre projenin tamamı için düzenlenmiş olan ve aşağıda sunulan Nakit akımları tablosundan elde edilen toplam değer %44,15' i dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 446.687.930.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

1039 Adet bağımsız bölümün arsa paylarının toplamı 55.925 m² dir. Değerlemesi yapılan 1039 adet taşınmazın arsa paylarına bağlı olarak geliştirilmiş arsa değerinin ise 269.352.926.-TL olduğu görülmüştür.

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

Proje bünyesindeki Emlak Konut GYO A.Ş.' ye ait olan taşınmazların mevcut duruma esas değeri hesaplanırken yöntem olarak yeniden inşa etme maliyeti yaklaşımı kullanılmıştır.

Bu yöntem kullanılırken bağımsız bölümlerin arsa payının değeri üzerine her blokta yer alan farklı bitmişlik seviyesindeki bağımsız bölümlerin inşaat maliyetleri (toplam 1039 adet bağımsız bölümün) ilave edilmiştir. Arsa değerine emsal karşılaştırma yöntemi ile elde edilmiş olan arsa değeri kullanılmıştır.

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 tüm blokların yapı sınıfları 4.A olarak belirtilmiştir.

Bağımsız bölümlerin karşılığı olan yapı ruhsatına esas alan hesaplanırken; her blok için onaylı çarşaf listede belirtilmiş olan konut/işyeri alanları toplamı ile toplam inşaat alanı (ortak alanlar dahil) oranı hesaplanmıştır. Bu oranlar her bloktaki değerlemeye konu edilen bağımsız bölüm brüt alanları ile çarpılarak 1039 adet ünitenin yapı ruhsatına esas alanı yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

Ada No	Parsel No	Blok	İnşaat Alanı	Konut-İşyeri Alanı	İnşaat Alanı / Konut İşyeri Alanı oranı	Bağ. Bölüm Say.
3346	1	A	89.493	46.810,96	1,91	412
3346	1	V1-V14	5.956	2.532,22	2,35	14
3347	1	B	45.329	17.973,25	2,52	159
3347	1	C	52.547	29.791,07	1,76	268
3333	3	D1	22.182	16.219,00	1,37	139
3333	3	D2	11.495	2.290,46	5,02	17
3333	3	D	33.677	18.509,46	1,82	156
3333	3	E1	40.341	25.655,03	1,57	207
3333	3	E2	10.247	2.065,61	4,96	16
3333	3	E	50.588	27.720,64	1,82	223
3348	1	F	8.075	2.746,78	2,94	5
3348	1	G1	9.706	3.137,59	3,09	26
3348	1	G2	7.894	2.679,09	2,95	25
3348	1	G	17.600	5.816,68	3,03	51
3349	1	H	11.826	3.524,27	3,36	25
3328	5	I	81.111	22.689,02	3,57	340

Blok	İnşaat Alanı	Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	Öngörülen İnşaat Maliyeti (TL)	İnşaat Seviyesi (%)	Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti (TL)
A Blok	89.493,00	615	55.038.195,00	0,73	40.177.882,35
B Blok	45.329,00	615	27.877.335,00	1,00	27.877.335,00
C Blok	52.547,00	615	32.316.405,00	1,00	32.316.405,00
D Blok	33.677,00	615	20.711.355,00	1,00	20.711.355,00
E Blok	50.588,00	615	31.111.620,00	1,00	31.111.620,00
F Blok	8.075,00	615	4.966.125,00	0,65	3.227.981,25
G Blok	17.600,00	615	10.824.000,00	0,65	7.035.600,00
H Blok	11.826,00	615	7.272.990,00	1,00	7.272.990,00
I Blok	81.111,00	615	49.883.265,00	0,63	31.426.456,95
V Bloklar	5.956,00	615	3.662.940,00	0,62	2.271.022,80
TOPLAM BİNA MALİYETLERİ			243.664.230,00	0,83	203.428.648,35
Çevre Düzeni	92.745,00	300	27.823.500,00	0,83	23.229.084,54
PROJENİN TAMAMI TOPLAM İNŞAAT MALİYETLERİ			271.487.730,00	0,83	226.657.732,89

*Çevre Düzeni Maliyetlerinin toplam maliyetlere oranı yaklaşık %11 olarak hesaplanmıştır.

Blok	1039 adet Bağımsız Bölümün Brüt alanı (m ²)	İnşaat Alanı Oranı	1039 adet Bağımsız Bölümün İnşaat alanı (m ²)	Birim İnşaat Maliyeti (TL/m ²)	İnşaat Seviyesi (%)	Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti (TL)
A Blok	39.342,74	1,91	75.144,63	615	0,73	33.736.183,16
B Blok	8.950,12	2,52	22.554,30	615	1,00	13.870.895,98
C Blok	11.873,94	1,76	20.898,13	615	1,00	12.852.352,66
D Blok	6.395,77	1,82	11.640,30	615	1,00	7.158.785,36
E Blok	9.466,52	1,82	17.229,07	615	1,00	10.595.875,84
F Blok	2.746,78	2,94	8.075,53	615	0,65	3.228.194,40
G Blok	5.816,68	3,03	17.595,46	615	0,65	7.033.783,94
I Blok	21.953,24	3,57	78.373,07	615	0,63	30.365.644,73
V Bloklar	1.090,04	2,35	2.561,59	615	0,62	976.735,79
1039 ünite için GERÇEKLEŞMİŞ BİNA İNŞAAT MALİYETİ						119.818.451,85
1039 ünite için GERÇEKLEŞMİŞ Çevre Düzeni Maliyeti (%11)						13.180.029,70
1039 ünite için GERÇEKLEŞMİŞ TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ						132.998.481,55

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 Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 271.487.730 .-TL

Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti = 226.657.733 .-TL

Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı = 83,5%

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) = 1.011.750.691 .-TL

(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 271.487.730 .-TL

(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) = 301.185.738 .-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 439.077.223 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 83,5%

TOPLAM GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 366.629.481 .-TL

Arsa Payları Oranı, projenin tamamının arsa alanı içerisinde değerlemeye konu olan 1039 adet bağımsız bölümün arsa paylarının karşılığı olan alanların payıdır. Bu oran aşağıda hesaplanmıştır.

TOPLAM ARSA ALANI =	92.745 m ²
1039 ADET ÜNİTENİN ARSA PAYLARI TOPLAMI =	55.925 m ²

1039 adet Ünitenin Arsa Payları Oranı = 60%

Toplam Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti içerisinde 1039 adet ünitenin payı hesaplanırken yukarıda hesaplanmış olan Arsa Payları Oranı kullanılmıştır. Doğru orantı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyetleri, Arsa Payları Oranı ile çarpılmak sureti ile 1039 adet Bağımsız Bölüm İçin Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

TOPLAM GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	366.629.481 .-TL
---	------------------

1039 adet Ünitenin Arsa Payları Oranı = 60%

1039 ÜNİTE İÇİNGERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	221.077.663 .-TL
--	-------------------------

PROJENİN (1039 adet Bağımsız Bölüm) MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

1039 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 538.595.702.-TL olarak hesaplanmıştır.

Arsa değeri (1039 adet bağımsız bölüm için) =	184.519.558 .-TL
İnşaat Maliyeti (1039 adet bağımsız bölüm ve ortak alanları için) =	132.998.482 .-TL
Proje Geliştirme Maliyeti(1039 adet bağımsız bölüm için) =	221.077.663 .-TL
1039 Adet Bağımsız Bölümün Mevcut Durum Değeri =	538.595.702 .-TL
1039 Ad. Bağımsız Bölümün Mevcut Durum Değeri (USD) =	299.219.835 .-USD

6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Toplam satılabilir alan çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 176.956,90 m² olarak kabul edilmiştir. Bu alanların kullanım tiplerine göre dağılımları nakit akışı tablosunda belirtilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışları 2011 yılının Kasım ayından itibaren düzenlenmiş olup 2011 yılı gerçekleşmiş nakit akışlar olarak tabloya girilmiştir. Gerçekleşmiş olan nakit akışlarına ilişkin veriler satışı yapılmış olan ünite adedi ve alanları ile ilgili değerlerin oranlanması ile elde edilmiştir. 2011 Kasım ayından önce yapılmış olan satışlar da 1.dönem içinde değerlendirilmiştir.
- Sonraki 3 dönem için öngörülen nakit akışları oluşturulmuş olup sonuç olarak 2.dönem başı olan 2012 yılı Kasım Ayı değeri net bugünkü değer olarak hesaplanmıştır.
- Farklı kullanım türleri için farklı satış hızları ve satış birim fiyatları belirlenmiş olup bu değerler gerçekleşmiş nakit akışları içinde toplanılmış veriler üzerinden öngörülmüştür.
- Satış değerlerinin konut bölümleri için her yıl bir önceki yıla oranla %15, diğer bölümler için ise %12 artış göstereceği kabul edilmiştir.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

6.3.3 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **1.011.750.691.-TL (562.083.717.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)	1.011.750.691 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)	562.083.717 .-USD
Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%44,15)	446.687.930 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Taşınmazların konumları, büyüklükleri mimari projeleri ve yasal mevzuatın izin verdiği ölçüde yapılaşmış olması nedeni ile mevcut kullanımı olan ofis-dükkan kullanımının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 7 adet parselden oluşmaktadır. Ayrıca müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla proje bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerden 1034 adet bağımsız bölümün tamamlanmış durumu için birim m² değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parsellerin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Ayrıca, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

Raporun nihai değeri olarak ise Emlak Konut GYO A.Ş. ye ait olan bağımsız bölümlerin mevcut durum değerinin toplamı belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait olan bağımsız bölümler)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
538.595.702,14	299.219.834,52	230.169.103,48
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
1.011.750.690,83	562.083.717,13	432.372.090,10
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%44,15)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
446.687.930,00	248.159.961,11	190.892.277,78
1034 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
593.599.888,83	329.777.716,02	253.675.166,17

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

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

Proje kapsamındaki 1034 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

1034 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	593.599.888,83 .-TL
1034 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	626.948.145,28 .-TL

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

İstanbul Ataşehir Batı Bölgesi 1. Etap 4.Bölge Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi için ilgili olmak üzere toplam 7 parsel üzerinde inşa edilmektedir. Proje için 02.06.2008 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmıştır. Bu metne göre ; ana sözleşmenin "sözleşmenin türü ve bedeli başlıklı 6. maddesi ile "Toplam Gelirin Paylaşılması ve Şirket Payı Toplam Gelirinin Ödenmesi" başlıklı 9.maddesindeki bu sözleşmeye göre 766.000.000.-TL + KDV satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 44,15 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 338.189.000.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Şayet yüklenici talep ederse aşağıdaki şartların sağlanması ve ŞİRKET'in onayı ile "Satış Toplam Geliri" artışı ile ilgili olarak ŞİRKET ile YÜKLENİCİ arasındaki bu sözleşmenin "Sözleşme Değişikliği" başlıklı maddesi(madde 40) gereğince "Sözleşmeye Ek Protokol (Mutabakat Metni)" imzalanabilir. Bu maddeye istinaden 26.01.2012 tarihinde düzenlenmiş olan ek protokole göre yüklenici Satış Toplam Geliri 885.000.000.-TL + KDV üzerinden ŞPGO olarak % 44,15 oranı karşılığı 390.727.500.-TL + KDV taahhüt etmiştir. Yine aynı sözleşme için düzenlenen 02.08.2012 tarihli ek protokole göre ise yüklenici Satış Toplam Geliri 1.000.000.000.-TL + KDV üzerinden ŞPGO olarak % 44,15 oranı karşılığı 441.500.000.-TL + KDV taahhüt etmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır.

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

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan 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; Taşınmazın 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 taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

Bu bilgiler doğrultusunda;
rapor konusu taşınmazların

538.595.702 .-TL

(BeşyüzotuzsekizmilyonbeşyüzdoksanbeşbinyediyüzikiTürkLirası)

kıymet takdir edilmiştir.

TL	USD	EURO
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)
538.595.702	299.219.835	230.169.103

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

* 1 USD = 1,8000 .-TL

* 1 EURO = 2,3400 .-TL

Sorumlu Değerleme Uzmanı

 **REEL**
Gayrimenkul - Fizibilite - Proje

Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No : 401732

Sorumlu Değerleme Uzmanı

 **REEL**
Gayrimenkul - Fizibilite - Proje

Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

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