

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ataşehir / İSTANBUL
(Towerland Projesi
2445 ada 2 parsel ve
2446 ada 2 parsel)



NOVA

YÖNETİCİ ÖZETİ

TAŞINMAZ DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 22 Nisan 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 22 Nisan 2013
Rapor Tarihi	: 24 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 – 2013/2168
Değerleme Konusu	: Ağaoğlu Towerland Projesi,
Gayrimenkulün Adresi	: 2445 ada 2 no'lu parsel 2446 ada, 2 no'lu parsel Ataşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 2445 ada, 17.655,21 m ² yüzölçümlü 2 no'lu parsel ile 2446 ada, 1.750,48 m ² yüzölçümlü, 2 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
2446 ada 2 no'lu parselin imar durumu	: Ticaret Alanı, TAKS: 0,60 ve KAKS: 1,80 Bina yüksekliği (h _{max}): Serbest
2446 ada 2 no'lu parselin yüzölçümü	: 1.750,48 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Proje arsasının pazar değeri	94.430.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	211.230.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri (2445 ve 2446 adalar içerisindeki 2 no'lu parseller)	296.540.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı (2445 ve 2446 adalar içerisindeki 2 no'lu parseller)	139.375.000,-TL
12 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri	22.421.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)

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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	11
5.2	PROJE PARSELLERİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	12
5.3	PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER.....	12
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
6.2	BÖLGE ANALİZİ	16
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	18
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	18
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	22
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	22
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	22
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	23
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	23
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	28
9.1	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	28
10. BÖLÜM	SONUÇ	29

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	2445 ada 2 no'lu parsel ile 2446 ada 2 no'lu parsel üzerindeki projenin mevcut durumuyla bugünkü pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespiti
		
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	24 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 2445 ada, 17.655,21 m ² yüzölçümlü 2 no2lu parsel ile 2446 ada, 1.750,48 m ² yüzölçümlü, 2 no'lu parsel
MEVCUT DURUM	:	Parseller üzerinde inşaat işleri devam etmektedir.
2446 ADA 2 PARSELİN İMAR DURUMU	:	Ticaret Alanı, KAKS: 1,80 TAKS: 0,60 ve H _{max} : Serbest
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
PROJE ARSASININ DEĞERİ (TL)	:	94.430.000,-TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİ (TL)	:	211.230.000,-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	:	296.540.000,-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARI (TL)	:	139.375.000,-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 problemleri 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, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
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 2446 ada 2 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam eden proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin 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 değerlendirilme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün 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 bulgulara 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 mülkle 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM**GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER****4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU****2445 ada 2 parsel**

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (*)
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
ADA NO	: 2445
PARSEL NO	: 2
ALANI	: 17.655,21 m ²
NİTELİĞİ	: Arsa

Not: Parsel üzerindeki proje için kat irtifakı kurulmuştur. 2445 Ada 2 parsel üzerinde A ve B blok olmak üzere 2 adet blok inşaa edilmekte olup toplamda 388 adet konut ve 1 adet dükkan olmak üzere 399 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Hali hazırda inşaat halindedir. Bu bloklar proje içerisinde Andromeda Plus olarak adlandırılmaktadır. Değerleme tarihi itibarı ile 360 adet bağımsız bölümün mülkiyetinin Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı olduğu bilgisi alınmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde olan 360 adet bağımsız bölümün arsa paylarının toplamına denk gelen toplam arsa alanı ise **16.486,74 m²'dir.**

2446 ada 2 parsel

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (*)
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
PAFTA NO	: 2 - 4
ADA NO	: 2446
PARSEL NO	: 2
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
ARSA ALANI	: 1.750,48 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 19532
CİLT NO	: 86
SAYFA NO	: 8349
TAPU TARİHİ	: 10.09.2008

(*) Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz veya ipotek bulunmamakta olup aşağıdaki not yer almaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

2445 ada 2 no'lu parsel üzerinde

Şerhler bölümü

- TEDAŞ lehine 99 yıllığına 1 ykr bedelle 232,03 m²'si üzerinde irtifak hakkı tesisi (Başlama tarih: 15.03.2013, bitiş tarih: 20.02.2112 süre: 99 yıl) (27.03.2013 tarih ve 6337 yevmiye no ile)

Beyanlar bölümü

- 11.02.2011 tarih 2645 yevmiye ile kayıtlı yönetim planı mevcuttur.

2446 ada 2 no'lu parsel üzerinde

Beyanlar bölümü

- 28.05.2009 tarih 15325 yevmiye ile kayıtlı Kadıköy Belediyesi lehine

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların konumlu oldukları parsellerin 18.01.2001 onay tarihli 1/1000 ölçekli Küçükbakkalköy 2-4 pafta 2425 parsel Güney Ataşehir Toplu Konut Yerleşim İmar Planı paftasına göre imar durumları ve yapılaşma hakları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	İMAR DURUMU	YAPILAŞMA HAKKI
2445 / 2	Konut	<ul style="list-style-type: none"> • TAKS (Taban Alanı Katsayısı)(*) : 0,25 • KAKS (Katlar Alanı Katsayısı)(**) : 2,77 • H_{max} : Serbest
2446 / 2	Ticaret	<ul style="list-style-type: none"> • TAKS (Taban Alanı Katsayısı)(*) : 0,60 • KAKS (Katlar Alanı Katsayısı)(**) : 1,80 • H_{max} : Serbest

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

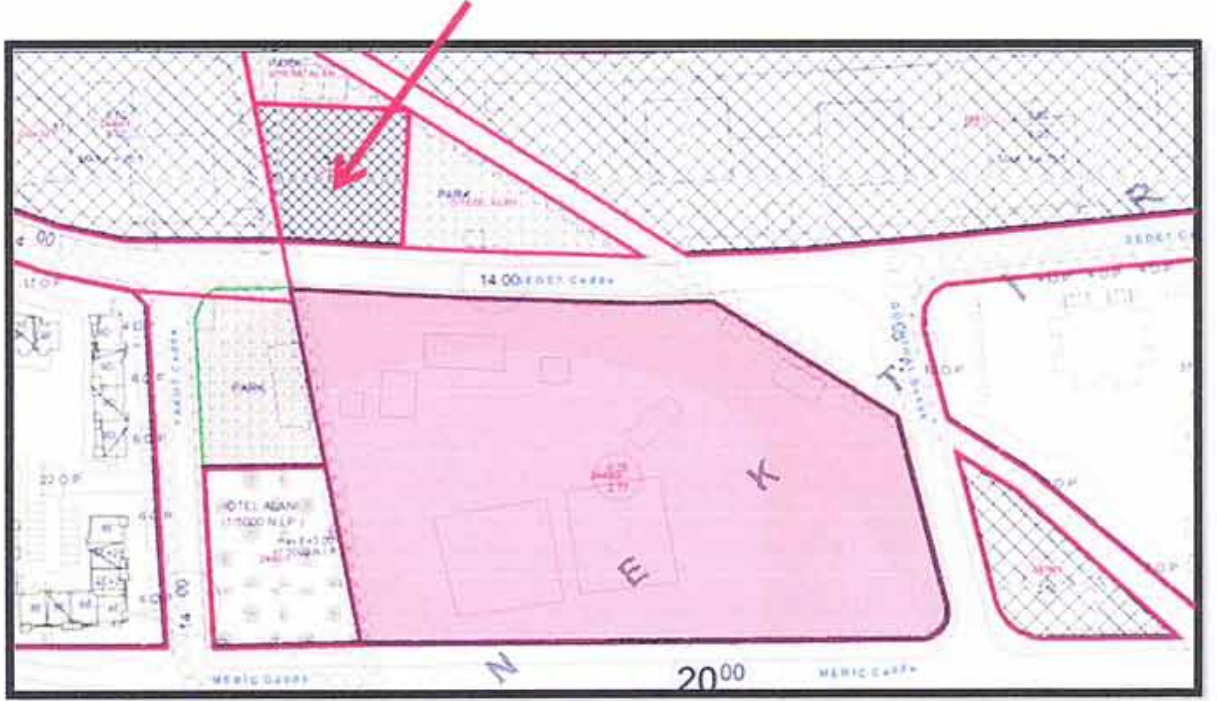
2445 ADA 2 PARSEL					
ADA / PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İNŞAAT ALANI
2445/2	A	22.01.2010	C:1 S:30-2	200	38.111,00
2445/2	B	22.01.2010	C:1 S:30-1	199	38.101,00
2445/2	OTOPARK	22.01.2010	C:1 S:30		94.904,00
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					171.116,00

2446 ADA 2 PARSEL		
İLK RUHSAT TARİHİ VE NO'SU	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	İNŞAAT ALANI
01.10.2010 - 10/1	15	9.285
TADİLAT RUHSAT TARİHİ VE NO'SU	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	İNŞAAT ALANI
18.04.20123 - 4/51	12	9.377

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)

- (*) **Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müştemilat) bu alana katılmaz.
- (**) **Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** 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 katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

PARSELLERE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



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 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

Ataşehir Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu proje İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, Ataşehir Uydukent Projesi, Doğu Bölgesi'nde konumlu Sedef Caddesi üzerinde 2446 ada, 2 no'lu parselde yer alan **Ağaoğlu My Towerland Ticari Bloğu** ile 2445 ada 2 no'lu parsel üzerindeki **Towerland Konut Bloğu**'dur.

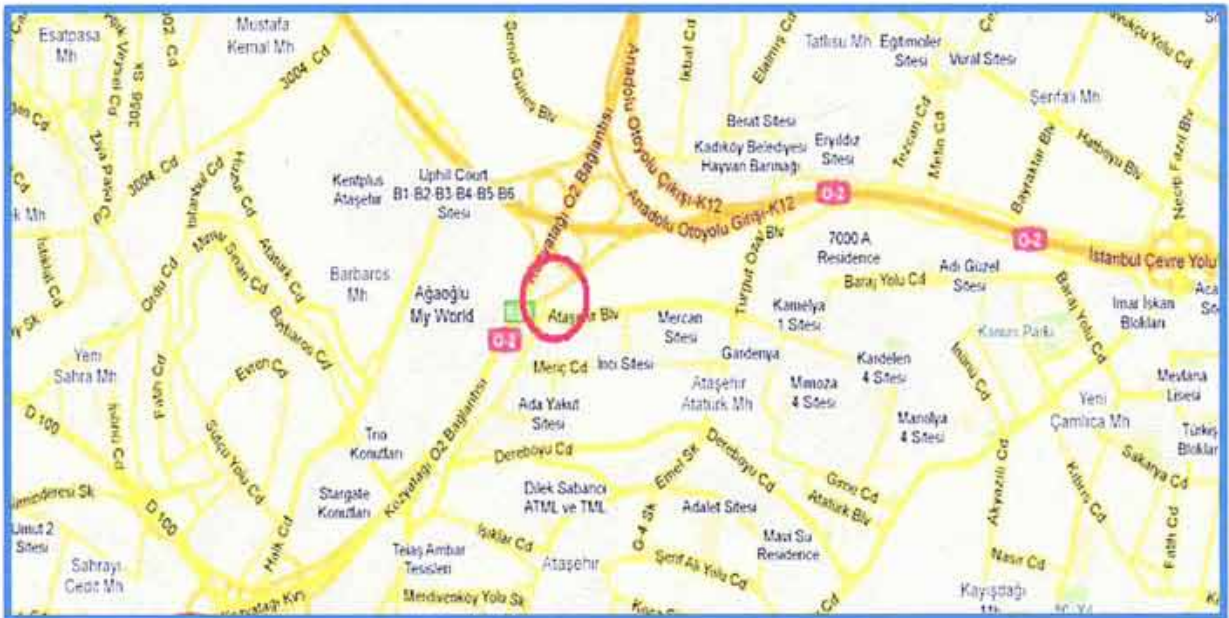
2445 ada 2 no'lu parsel üzerindeki projenin halihazırda inşaat işleri devam etmektedir. 2446 ada 2 no'lu parsel üzerindeki projenin ise halihazırda inşaat yeni işleri başlamıştır.

Taşınmazın bitişik parselinde Ataşehir Residence blokları yer almakta olup, yakın çevrede Ağaoğlu Towerland Blokları, Sedef Sitesi, Ata Blokları, Metropol Projesi ve Bilfen Koleji bulunmaktadır.

Ulaşım, TEM Otoyolu Küçükbakkalköy Sapağı'ndan itibaren Halk Caddesi üzerinde devam edilip ikiye ayrılan yol üzerindeki ışıklardan sola dönülerek Karaman Çiftliği Caddesi takip edilirken, yolun solundaki Bilfen Koleji'ni geçtikten sonra yolun sağında kalan Sedef Caddesi'ne girilerek sağlanmaktadır. (Taşınmaz Sedef Caddesi üzerinde konumlanmasına rağmen bitişik parsellerinde park alanlarının bulunması nedeni ile Ataşehir Bulvarı'ndan da görülebilmektedir)

Taşınmaz Ataşehir Belediyesi Ek Hizmet Binası'na 700 m, TEM Bağlantı Yolu'na 1,5 km, D100 (E-5) Karayolu'na 3 km, FSM Köprüsü'ne ise yaklaşık 15 km mesafededir.

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



5.2 PROJE PARSELLERİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

2445 ADA 2 PARSEL

- Yüzölçümü 17.655,21 m²'dir.
- Yamuğa benzer bir geometrik bir yapıya sahiptir.
- Kısmen eğimli bir topografik yapıdadır.
- Halihazırda inşaat işleri devam etmektedir.
- Üzerinde A ve B olmak üzere birbirine bağlantısı olan 2 blok inşa edilmektedir.
- Bölgede altyapı tamdır.

2446 ADA 2 PARSEL

- Yüzölçümü 1.750,48 m²'dir.
- Kareye benzer bir geometrik bir yapıya sahiptir.
- Düz bir topografik yapıdadır.
- Halihazırda inşaat işleri başlamıştır.
- Etrafı kısmen demir direklere bağlı fens teli ile çevrilidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- 3 adet parsel (2246 ada 2 parsel, 2445 ada 2 parsel ve 3382 ada 1 parsel) üzerinde gerçekleştirilmekte olan My Towerland Projesi için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş. arasında 10.03.2006 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 227.700.000,-TL + KDV satış toplam gelirinden (STG) yüklenici tarafından şirkete teklif edilen % 47 satış payı gelir oranının (SPGO) karşılığı 107.019.000,-TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)" + KDV'dir. Sözleşme bedeline ilişkin veriler projenin tamamı için geçerlidir. Ayrıca 09.03.2013 tarihinde ek protokol düzenlenmiş olup buna göre 322.008.268.60,-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 47 üzerinden satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 151.343.886,22,-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. 3382 ada 1 parsel üzerinde yer alan proje tamamlanarak iskan almış ve kat mülkiyetine geçmiştir. Bu nedenle değerlemede proje kapsamında sadece 2445 ada 2 parsel ve 2446 ada 2 parsel dikkate alınmıştır.

2445 ada 2 no'lu parsel üzerindeki proje hakkında genel bilgiler

- o Proje kapsamında parsel üzerinde 2 adet blokta toplam 399 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- o 399 adet bağımsız bölümün toplam satılabilir net alanı **35.451,7 m²**, brüt alanı ise **54.364,13 m²**'dir. Tapu kayıtları üzerinden yapılan incelemelerde 39 adet bağımsız bölümün tapu devri yapılmıştır. Bu nedenle değerlemede henüz tapu devri yapılmamış 360 adet bağımsız bölüm dikkate alınmıştır.
- o Dairelerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Dairelerin bloklara göre dağılımı :

ADA NO / PARSEL NO	BLOK NO	KAT ADEDİ	DAİRE SAYISI
2445 / 2	A	57	199
	B	57	199
	TOPLAM		398

- Ticaret alanlarının bloklara göre dağılımı :

ADA NO / PARSEL NO	BLOK NO	KAT ADEDİ	DÜKKAN SAYISI
2445 / 2	A	1	1
	TOPLAM		1

- Bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları :

ADA NO / PARSEL NO	BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
2445 / 2	A	1+1	63,19 - 133,34	48	200
		2+1	93,61 - 225,23	73	
		2+1 b	248,35	1	
		3+1	162,74 - 328,26	63	
		4+1	201,74 - 211,10	14	
		Ticari ünite	94,81	1	
	B	1+1	63,19 - 133,34	48	199
		2+1	93,61 - 225,23	73	
		2+1 b	248,35	1	
		3+1	162,74 - 328,26	63	
		4+1	201,74 - 211,10	14	
TOPLAM					399



2446 ada 2 no'lu parsel üzerindeki proje hakkında genel bilgiler

- Proje 4 bodrum, zemin ve 4 normal kat olmak üzere 9 kattan oluşmaktadır. 4., 3. ve 2. bodrum katlarda kapalı otopark, 1. bodrum katta 1 adet dükkan, zemin ve 1 normal katlarda 2 adet dükkan, 2. normal katta 4 adet ofis, 3. normal katta 4 adet ofis ve 4. Normal katta ise 1 adet ofis bulunmaktadır.
- Proje kapsamında parsel üzerindeki blokta toplam 12 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Proje kapsamında, 3 adet dükkân ve 9 adet ofis yer almaktadır. Onaylı bağımsız bölüm listesine göre bağımsız bölümlerin net ve brüt kullanım alanları ile satışa esas ticaret alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	KULLANILIŞ ŞEKLİ	NET m ² ALANI	BRÜT m ² ALANI	SATIŞ BRÜT m ² ALANI	YÖNÜ
1	1.BODRUM	DÜKKAN	557,50	601,61	718,63	K-B
2	ZEMİN KAT	DÜKKAN	309,57	337,60	403,27	G-B
3	ZEMİN KAT	DÜKKAN	715,53	723,08	863,73	K-D-G-B
4	2.KAT	OFİS	70,65	81,16	96,95	G-B
5	2.KAT	OFİS	149,75	169,78	202,80	G-D
6	2.KAT	OFİS	149,75	169,78	202,80	D-K
7	2.KAT	OFİS	131,85	147,58	176,29	K-B-G
8	3.KAT	OFİS	78,40	93,52	111,71	G-B
9	3.KAT	OFİS	96,53	111,06	132,66	G-D
10	3.KAT	OFİS	191,14	212,88	254,29	K-D
11	3.KAT	OFİS	74,95	87,88	104,97	K-B
12	4.KAT	OFİS	76,86	88,20	105,36	D-G-B

- Aġaoġlu My Towerland Ticari Projesi'nin ve projedeki bağımsız bölümlerin genel hatlarının belirtildiği mahal listesinin bir sureti rapor ekinde sunulmuştur.

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin 2445 ada 2 no'lu parsel için üzerinde "**elit bir konut projesi**" inşa edilmesi, 2446 ada 2 no'lu parsel için üzerinde ise "**ticaret merkezi 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 ilk yarısında ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

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.

Ataşehir İlçesi



2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur.

Yüzölçümü 25,84 km²'dir. 2010 yılı itibariyle nüfusu 351.046 kişidir.

İlçeye Üsküdar İlçesi'nden Fetih, Esatpaşa ve Örnek Mahalleleri, Kadıköy İlçesi'nden Yenisahra, İçerenköy, İnönü, Kayışdağı, Barbaros, Küçükbakkalköy ve Atatürk Mahallesi'nin O4 ve TEM Otoyolu'nun güneyinde kalan kısmı, Ümraniye İlçesi'nden Yeni Çamlıca, Mustafa Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Namık Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Samandıra ilk kademe belediyesine bağlı Ferhatpaşa Mahallesi'nin TEM Otoyolu'nun ve TEM - D100 bağlantı yolunun güneyinde kalan kısmı bağlanmıştır.

Ulaşım

Projenin yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; trafik ve otopark sorununun olmaması, TEM Otoyolu'na olan yakınlığı ve ana yollarla bağlantısıdır.

Bu nedenle; TEM Otoyolu ve D100 (E-5) Karayolu gibi önemli ulaşım noktalarını birbirine bağlayan bağlantı yoluna yakınlığı (önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olması) **rapor konusu projeye önemli avantajlar sağlamaktadır.**

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler :

- o Kozyatağı, Kadıköy, Altunizade, Kavacık, Ümraniye, Levent, Maslak gibi önemli iş merkezlerine olan ulaşım kolaylığı,
- o D100 Karayolu ve TEM Otoyolu'na yakın konumda olması,
- o Bölgede benzer nitelikte satılık parsel sayısının az olması,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o İmar durumu,
- o Proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması,
- o Müşteri celbi,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- o Finans merkez projesine bağlı olarak her geçen gün bölgeye talebin artış göstermesi,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 57.461,73 m² alanlı, 3323 ada 3 no'lu parsel Halk Bankası tarafından 18.07.2008 tarihinde 223.467.518,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Halk GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 28.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda 2 adet parsel için 494.750.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 28.731,67 m² üzerinden yapılmıştır.)
(m² satış değeri ~ 17.220,-TL)
2. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,85 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 32.004,94 m² alanlı, 3323 ada 6 no'lu parsel Vakıf Bankası tarafından 07.06.2011 tarihinde 120.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Vakıf GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 19.03.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 165.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 16.000 m² üzerinden yapılmıştır.)
(m² satış değeri ~ 10.315,-TL)
3. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Varyap İnşaat'a ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve h_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan

9.590,36 m² alanlı, 3322 ada 1 no'lu parsel İş GYO A.Ş. tarafından 2012 yılı Temmuz ayı içerisinde KDV hariç 93.220.338,98,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 03.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 95.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir.

(m² satış değeri ~ 9.905,-TL)

4. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "115.433,55 m²" emsal inşaat hakkına sahip olan 15.961 m² alanlı, 3328 ada 10 parsel T.C. Merkez Bankası'na 27.02.2013 tarihinde KDV hariç 299.260.000,-TL bedelle satılmıştır. Rapor konusu parselin yapılaşma hakkı Emsal (E): 7,23"dür. (m² satış değeri ~ 18.750,-TL)
5. Ataşehir'de Hastaneler Bölgesinde konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "H_{max}: 9,50" yapılaşma şartına sahip olan 2.700 m² alanlı arsanın satış değeri 7.650.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 2.835,-USD / ~ 5.120,-TL)
6. Ataşehir'de Atatürk Mahallesi'nde konumlu, "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,25 ve H_{max}: 9,50" yapılaşma şartına sahip olan 3.350 m² alanlı arsanın satış değeri 12.500.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 3.730,-TL)
İlgilisi / Century 21: 0216 550 79 10

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,8055 TL'dir.

Bölgedeki satışı gerçekleşmiş ve satışta olan ticari üniteler

1. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 5.086,71 m² kullanım alanına sahip 1 no'lu bağımsız bölüm Borusan firmasına 26 Ağustos 2011 tarihinde 31.000.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. Bu taşınmazda onaylı mimari projesinde 3.468,73 m² kullanım alanlı olarak gözüksede Ağaoğlu satış ofisi yetkilileri bu taşınmazın 5.086,71 m² olarak pazarlandığını belirtmişlerdir. (m² satış değeri ~ 6.095,-TL)
2. My Prestij Projesi bünyesinde yer alan ofislerin ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 264 m² (net 180 m²) kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 2.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 7.575,-TL)
İlgilisi / Remax ABC: 0216 688 71 70
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 233 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.450.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 6.225,-TL)
İlgilisi / Arthur & Miller: 0216 470 86 86
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 161 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.400.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 8.695,-TL)
İlgilisi / Utku Emlak: 0216 417 04 94
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 150 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 975.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.500,-TL)
İlgilisi / Eskidji Çekmeköy: 0216 641 84 88

3. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 55,01 – 79,35 m² arasından değişen ofisler 448.500 – 686.500,-TL aralığında satılmaktadır.
(ortalama m² satış değeri ~ 8.450,-TL)
İlgilisi / Satış Ofisi: 0216 688 48 05
4. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3328 ada 5 parsel üzerindeki blokta yer alan kullanım alanları 53,70 – 79,35 m² arasından değişen toplam 70 adet ofisin 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 6.240,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
5. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 56,84 – 93,98 m² arasından değişen toplam 16 adet ofisin 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 7.570,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
6. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 32,09 – 164,68 m² arasından değişen toplam 22 adet dükkanın 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 26.520,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
7. Ataşehir Mozaik Çarşısı'nda 1.normal katta 65 m² kullanım alanlı dükkan 690.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri 10.615,-TL)
İlgili tel./ Ataşehir Garanti Emlâk: 0 533 300 0220
8. Ataşehir Ata Blokların'da 21.normal katındaki 35 m² kullanım alanlı dükkan 200.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri 5.714,-TL)
İlgili tel./ Atacity Emlâk: 0 533 646 5019
9. Ataşehir Ata Blokları'nın giriş katındaki 40 m² kullanım alanlı dükkan 220.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 5.500,-TL)
İlgili tel./ Hüryap Emlâk : 0 216 456 1212
10. Ata Çarşısı'nın asma katındaki 50 m² kullanım alanlı dükkan 565.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 11.300,-TL)
İlgili tel./ Doğu Grup Emlâk: 0 533 384 4243
11. Botanik Çarşısı'nın 1.normal katındaki 65 m² kullanım alanlı dükkan 295.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri 4.538,-TL)
İlgili tel./ Doğu Grup Emlâk: 0 216 456 7272

Bölgedeki satışta olan konut projeleri

METROPOL İSTANBUL PROJESİ			
DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
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			6.760

UPHİLL COURT PROJESİ			
DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
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			5.265

DELUXİA PROJESİ			
DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞERİ (TL)
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			5.980

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN 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 GAYRİMENKULLERİN 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 2446 ada 2 parsel üzerinde inşa edilen proje bünyesindeki 12 adet bağımsız bölüme ayrı ayrı değer takdir edilmiştir. (Değerlemede proje için hazırlanmış ve bağımsız bölümlere ilave kullanım hakları kazandıran yönetim planı da dikkate alınmıştır.) Bağımsız bölümler için takdir edilen değer tablosu ve yönetim planı rapor ekinde 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 bilmeseyse 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. Arsaların değeri

II. Arsalar 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 büyüklüklere sahiptir.

I- Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

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.

1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu Batı Ataşehir Bölgesi ve finans merkezi olarak adlandırılan bölgede benzer niteliklerdeki parsellerin son dört yıl içerisinde 3.890,-TL mertebesinde satıldığı belirlenmiştir. Son zamanlarda bölgede yaşanan gelişmeler (imar planlarının onaylanması, bölgeye olan talebin artması vs.) neticesinde bölgede arsa değerlerinin 5.000 - 10.000,-TL mertebelerine kadar çıktığı görülmüştür. Özellikle son dönemlerde finans merkezi bölgesinde yer alan parsellerin değerlerinin 15.000 - 20.000,-TL aralığına yerleşmesi ve rapor konusu parselin de içerisinde yer alan bölgede benzer niteliklerde satılık parselin olmaması parselin de değerini olumlu yönde etkilemektedir. Ayrıca parsel için bir hasılat paylaşımı ihalesi gerçekleşmiş olması ve parsel üzerindeki proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması da parselin değerinde olumlu etkisi yansıtılmıştır.

Rapor konusu taşınmalara yakın konumda olan Finans merkezi bölgesindeki arsaların m² birim değerleri 15.000 - 20.000,-TL mertebesinde dirler. Bu parseller mevcut imar durumlarına göre Emsal (E): 5,50 - 7,00 aralığındadır. Rapor konusu taşınmaz yapılaşma hakkı bakımından bu parsellerden düşük şerefiyeye sahip olup bölge bazında finans merkezi alanının daha yüksek reklam kabiliyeti bulunmaktadır. Ataşehir Atatürk Mahallesi'nde konumlu olan ticaret imarlı parseller ise lokasyonlarına ve yapılaşma haklarına göre m² birim değerleri 3.500 - 5.500,-TL aralığında değişmektedir.

Bu bilgilerin ışığında rapora konu 2445 ada 2 no'lu parsel için ayarlanmış ortalama m² birim değeri **5.250,-TL**, 2446 ada 2 no'lu parsel için ayarlanmış ortalama m² birim değeri ise **4.500,-TL** olarak takdir edilmiştir.

1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu proje parsellerinin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları ile halihazırdaki inşaat seviyeleri de dikkate alınarak takdir olunan pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/PARSEL	PARSEL ALANI (M ²)	EMLAK KONUT GYO HİSSESİNİN YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	BİRİM M ² FİYATI (TL/M ²)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
2445/2	17.655,21	16.486,74	5.250	86.555.000
2446/2	1.750,48	1.750,48	4.500	7.875.000
TOPLAM				94.430.000

Not: 2445 Ada 2 parsel üzerinde A ve B blok olmak üzere 2 adet blok inşaa edilmekte olup toplamda 388 adet konut ve 1 adet dükkan olmak üzere 399 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Hali hazırda inşaat halindedir. Bu bloklar proje içerisinde Andromeda Plus olarak adlandırılmaktadır. Değerleme tarihi itibarı ile 360 adet bağımsız bölümün mülkiyetinin Emlak Konut GYO A.Ş. adına kayıtlı olduğu bilgisi alınmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde olan 360 adet bağımsız bölümün arsa paylarının toplamına denk gelen toplam arsa alanı ise **16.486,74 m²'dir**.

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 % 47 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 47 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir ticaret alanlarının yapı ruhsatlarına ve onaylı bağımsız bölüm listesine göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

2445 ada 2 parsel		
Niteliği	Satılabilir Emsal Alan (m ²)	Bağımsız bölüm adedi
Konut	50.685,59	359
Kafe	94,81	1

2446 ada 2 parsel		
Niteliği	Satılabilir Emsal Alan (m ²)	Bağımsız bölüm adedi
Ofis	1.387,83	9
Dükkan	1.985,63	3

- Değerlemede yakın bölgede yer alan Varyap Meridian, Sarphan Finans Park Ağaoğlu My Prestij ve My Office Projeleri ile Ata Bloklarında yer alan gayrimenkuller emsal olarak dikkate alınmıştır.
- Emsal olabilecek projeler bünyesindeki ofislerin ortalama m² satış değeri 6.000 – 8.500,-TL aralığında, dükkanların ortalama m² satış değerlerinin ise 6.000 – 27.500,-TL gibi geniş bir aralıkta olduğu görülmüştür. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu proje bünyesindeki ofislerin ortalama m² satış değeri; güvenli tarafta kalınarak **5.500-TL**, ofislerin ortalama m² satış değeri; güvenli tarafta kalınarak **5.500-TL**, dükkanların m² satış değerleri ise **8.750,-TL** olarak belirlenmiştir. (emsal bilgilerinde yer alan ofisler ve dükkanlar daha küçük kullanım alanlarına sahip olup rapor konusu taşınmazların kullanım alanları biraz daha büyüktür, ayrıca emsallerde yer alan gayrimenkuller büyük projelerin birer parçaları konumunda olup lokasyon ve proje şerefyelerinin daha iyi olukları görüş ve kanaatindeyiz.)
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için % 9 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

	2013	2014	2015
Satış gerçekleşme oranı	% 45	% 35	% 20

• **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 :**

09.03.2013 tarihinde ek protokol düzenlenmiş olup buna göre 322.008.268.60,-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 47 üzerinden satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 151.343.886,22,-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Bu sözleşme 3 parsel için geçerli olup değerlendirilmede sadece rapor konusu parsel dikkate alınmıştır. Hasılat oranı % 47'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 **296.542.799,-TL (~ 296.540.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibarıyla geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 47 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

296.540.000,-TL x % 47 \cong (139.373.800) **139.375.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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	94.430.000,-TL
Gelir İndirgeme	139.375.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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 **94.430.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

II) Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

Arsa üzerindeki projenin için; müşterinin verdiği bilgilere göre 2446 ada 2 no'lu parsel üzerindeki proje için halihazırda toplam **450.000,-TL** mertebesinde bir maliyet olduğu öğrenilmiştir. 2445 ada 2 no'lu parsel üzerindeki projenin halihazır maliyet hesabı için;

2445 ada 2 no'lu parsel üzerindeki projenin toplam inşaat alanı 171.116 m²'dir. Proje bünyesindeki 39 adet bağımsız bölümün tapu devirleri yapılmıştır. Emlak Konut GYO mülkiyetinde olan 360 bağımsız bölümün arsa payına düşen (proje toplamının yaklaşık % 93,4'ü) inşaat alanı ise yaklaşık 159.822 m²'dir. Projenin inşaat seviyesi % 70 mertebesindedir. Proje inşaat sınıfı V-A (yapı yüksekliği 50,50 m'yi aşan yapılar) sınıfıdır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının V-A sınıfı yapılar için 2013 yılı belirlediği m² inşaat maliyeti 1.040,-TL'dir. Bu bilgiden hareketle 2445 ada 2 no'lu parselin üzerindeki projenin halihazır inşaat maliyeti 159.822 m² x 1.040,-TL/m² x % 70 = (116.350.416) 116.350.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

2445 ada 2 parsel ve 2446 ada 2 parsel üzerindeki projelerin toplam maliyeti ise 450.000,-TL + 116.350.000,-TL = 116.800.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsaların toplam değeri	94.430.000,-TL
<u>İnşai yatırımların değeri</u>	<u>116.800.000,-TL</u> olmak üzere
Taşınmazların toplam pazar değeri	211.230.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin (2445 ve 2446 adalar içerisindeki 2 no'lu parseller) tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **296.540.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

Rapor konusu taşınmaz için şirketimizi tarafından daha önceden hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, projesindeki mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değerle aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Proje arsalarının toplam pazar değeri	94.430.000	52.301.000
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	211.230.000	116.993.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri 2445 ve 2446 adalar içerisindeki 2 no'lu parseller)	296.540.000	164.243.000
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı (2445 ve 2446 adalar içerisindeki 2 no'lu parseller)	139.375.000	77.195.000
12 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri	22.421.000	12.418.000

(* Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,8055 TL'dir.

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

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


İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 24 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 22 Nisan 2013)


Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzman

Saygılarımızla,


Mehmet AYIKDIR
 Harita Mühendisi
 SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölüm değer tablosu
- Takyidat yazısı
- Uydu görünüşleri
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve mahal listesi
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri