

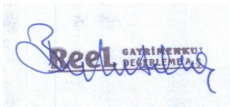
**EMLAK KONUT**  
**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ  
TUZLA EMLAK KONUTLARI 2.ETAP 1.BÖLGE KONUT PROJESİ  
(EVORA İSTANBUL) BÜNYESİNDEKİ 103 ADA 1 PARSEL

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	03.05.2012
SÖZLEŞME TARİHİ	03.05.2012
DEĞERLEME TARİHİ	07.05.2012 10.05.2012
DEĞERLEME SÜRESİ	4 İŞ GÜNÜ
RAPOR TARİHİ	18.05.2012
RAPOR NO	EML-1205001
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	TUZLA EMLAK KONUTLARI 2.ETAP 1.BÖLGE KONUT PROJESİ (EVORA İSTANBUL) BÜNYESİNDEKİ 103 ADA 1 PARSEL VE BU PARSEL BÜNYESİNDEKİ 23 ADET TİCARİ ÜNİTE
DEĞERLEME ADRESİ	AYDINTEPE MAHALLESİ, EMLAK KONUT TUZLA 2.ETAP 1.BÖLGE - 103 ADA 1 PARSEL - (EVORA İSTANBUL PROJESİ) AYDINTEPE TUZLA / İSTANBUL

Sorumlu Değerleme Uzmanı

  
REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.

**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

Sorumlu Değerleme Uzmanı

  
REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.

**Ali YERTUT**

Lisans No : 400544

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

#### 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

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

#### 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

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

#### 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

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

#### 4 - Değerleme İle İlgili Analizler

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

#### 5 - Değerleme Yöntemleri

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

#### 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

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

#### 7 - Sonuç

## EKLER

- Ek 1** - 23 Adet Ticareri Ünitenin Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatı (kopya)
- Ek 6** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 7** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 8** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 1 adet taşınmazın değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

\* **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B

K: 1-2-3-4-5-6-7-8

#### 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 1 adet taşınmazın ( 1/1 hisseli ), değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

Ayrıca projesi onaylanmış, ruhsatı alınmış olan ünitelerden 23 adet ticari ünitenin bağımsız bölüm bazında satışa esas değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### **1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler**

Söz konusu taşınmaz için 18.05.2012 tarih ve EML-1205001 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ali YERTUT ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış olup, raporun nihai değeri 28.333.000.-TL' dir. (KDV hariç) Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

01.12.2011 tarih, EML-1111001 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Halil İbrahim AKYILDIZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış olup, raporun nihai değeri 28.233.000.-TL (KDV hariç) Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

### 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL TUZLA 2.ETAP 1.BÖLGE ARSA SATIŞ KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	18.05.2012

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, TUZLA İLÇESİ, AYDINLI KÖYÜ, PAFTA: G22B12D4A, ADA: 103, PARSEL: 1, ALANI: 45.052,69 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA YAPI BULUNMAMAKTA OLUP ARAZİDE HAFRİYAT ALIMINA BAŞLANMIŞ OLDUĞU GÖRÜLMÜŞTÜR
İMAR DURUMU	TAŞINMAZ 20.01.2011 TASDİK TARİHLİ AYDINTEPE GECEKONDU ÖNLEME UYGULAMA İMAR PLANI TADİLATINDA, "KONUT ALANI" İÇERİSİNDE KALMAKTADIR. İNŞAAT NİZAMI EMSAL= 1.75, HMAX= SERBEST YAPILANMA ŞARTLARINA TABİDİR.

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	27.933.000,00 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	28.333.000,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	498.218.855,00 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	159.431.855,64 TL

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	<b>İSTANBUL</b>
İlçesi	:	<b>TUZLA</b>
Bucağı	:	
Mahallesi	:	
Köyü	:	<b>AYDINLI</b>
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	<b>G22B12D4A</b>
Ada No	:	<b>103</b>
Parsel No	:	<b>1</b>
Alanı	:	<b>45.052,69 m<sup>2</sup></b>
Vasfı	:	<b>ARSA</b>
Sınırı	:	<b>PLANINDADIR</b>
Tapu Cinsi	:	<b>ANA GAYRİMENKUL</b>
Sahibi	:	<b>EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ</b>
Yevmiye No	:	<b>13092</b>
Cilt No	:	<b>227</b>
Sayfa No	:	<b>22332</b>
Tapu Tarihi	:	<b>01.12.2010</b>

### 2.2 - Takyidat Bilgileri

\* Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 25.11.2011 tarihinde tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

-Beyan: Konut alanı (11.11.2010-12622)

-Beyan: Bu taşınmaz devir amacı veya devreden idarenin izni dışında başkaca bir kamusal amaçla kullanılamaz. (30.09.2010-10963)

-Beyan: Bu taşınmaz devir amacı veya devreden idarenin izni dışında başkaca bir kamusal amaçla kullanılamaz. (01.12.2010-13092)

(30.09.2010 ve 01.12.2010 tarihinde konmuş olan beyandan sonra gerek taşınmazın imar koşulları, gerekse ruhsatlarının ve projelerinin onaylanmış olması ve 11.11.2010 tarihinde konmuş olan "konut alanı" beyanı dikkate alındığında beyanların taşınmazın piyasa değerine olumsuz etkisinin olmayacağı kanaatine varılmıştır)

## **2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

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

-İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınli Mahallesi, 103 ada 1 nolu parsel 4479 nolu parselin ifrazen taksim işleminden oluşmuş ve 11.11.2010 tarih, 12622 yevmiye numarası ile tescil edilmiştir.

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

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

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

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

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

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

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

### **2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler**

Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 25.11.2011 tarihinde alınan ve ekte sunulan 8643/Ç.21392 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

Taşınmaz 20.01.2011 tasdik tarihli Aydın-tepe Gecekondu Önleme Uygulama İmar Planı tadilatında, "Konut alanı" içerisinde kalmaktadır. İnşaat nizamı emsal= 1.75, Hmax= serbest yapılanma şartlarına tabidir.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde parselin 31.05.2010 tasdik tarihli Aydınli Gecekondu Önleme Bölgesi Uygulama İmar Planı'nda, "Konut alanı" içerisinde kalmaktadır. İnşaat nizamı avan proje, emsal= 1.75, Hmax= serbest yapılanma şartlarına tabidir. 31.05.2010 tarihinden önce ise taşınmazın plansız alanda kalmakta olduğu bilgisi alınmıştır

### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parsel üzerinde yapımına başlanması planlanan yapılara ait 04.10.2011 - 11/339 tarih ve numaralı mimari projeler ve ruhsatlar incelenmiştir.

Parsel üzerinde inşa edilecek 11 konut bloğu , 9 ticaret bloğu ve 2 adet avlu olarak adlandırılmış -sosyal tesis, otopark, açık yüzme havuzu kullanımını içerisinde bulunduran- blok için alınmış yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Toplam Kat Sayısı	İnşaat Alanı
103	1	C1	25.10.2011	703/11	12	6.469,46
103	1	C2	25.10.2011	704/11	13	10.058,48
103	1	C3	25.10.2011	705/11	14	11.117,72
103	1	C4	25.10.2011	706/11	12	6.469,69
103	1	C5	25.10.2011	707/11	13	17.817,20
103	1	C6	25.10.2011	717/11	16	10.120,63
103	1	C7	25.10.2011	718/11	17	13.728,91
103	1	C8	25.10.2011	719/11	17	10.715,54
103	1	C9	25.10.2011	720/11	14	9.673,30
103	1	C10	25.10.2011	721/11	12	7.972,69
103	1	C11	25.10.2011	722/11	14	16.793,88
103	1	CT1	25.10.2011	708/11	2	727,68
103	1	CT2	25.10.2011	709/11	1	592,00
103	1	CT3	25.10.2011	710/11	1	553,10
103	1	CT4	25.10.2011	711/11	2	652,35
103	1	CT5	25.10.2011	712/11	3	716,38
103	1	CT6	25.10.2011	713/11	3	559,68
103	1	CT7	25.10.2011	714/11	2	239,20
103	1	CT8	25.10.2011	715/11	3	1.677,99
103	1	CT9	25.10.2011	716/11	2	258,39
103	1	AVLU 1	25.10.2011	723/11	4	11.583,17
103	1	AVLU 2	25.10.2011	724/11	2	5.036,94



### **2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

Parsel üzerinde hali hazırda yapı bulunmamakta olup arazide hafriyat alımına başlanmış olduğu görülmüştür.

### **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 proje; İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydıntepe Mahallesi Mezarlık ve Su Deposu mevkiinde yer alan 103 ada 1 parselde kâin arsa vasıflı 45.052,69 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde yer tanımlanmıştır.

Evra İstanbul olarak isimlendirilmiş olan Tuzla 2.Etap Emlak Konutları projesinin bir parçasını oluşturmaktadır.

Değerleme konusu 103 ada 1 parsel, projenin 1.bölge olarak gruplandırılmış kısmında kalmaktadır. Aynı bölgedeki 103 ada 4 parsel ve 104 ada 1 parsel nolu konut parselleri ile 104 ada 2 parsel nolu ticaret alanı ve 103 ada 3 parsel nolu dini tesis alanı imarlı parseller ile birlikte tek bir sözleşmede ihale edilmiştir.



#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

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

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

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







### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

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

### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje, Tuzla Emlak konutları, 2.Etap, 1.bölge içerisinde kalan 103 ada 1 parsel nolu arsa vasıflı 45.052,69 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 11 blok halinde toplam 697 konuttan ve 9 blok halinde toplam 23 adet ticari üniteden ibarettir.

Tuzla Emlak Konutları 2.Etap projesi 2 bölge halinde tasarlanmıştır. Taşınmazın yer aldığı 1.bölge toplam 5 adet parselden oluşmaktadır. Söz konusu 5 parselin üçü konut parseli, biri Ticaret Alanı, diğeri ise Dini Tesis Alanı parselidir.

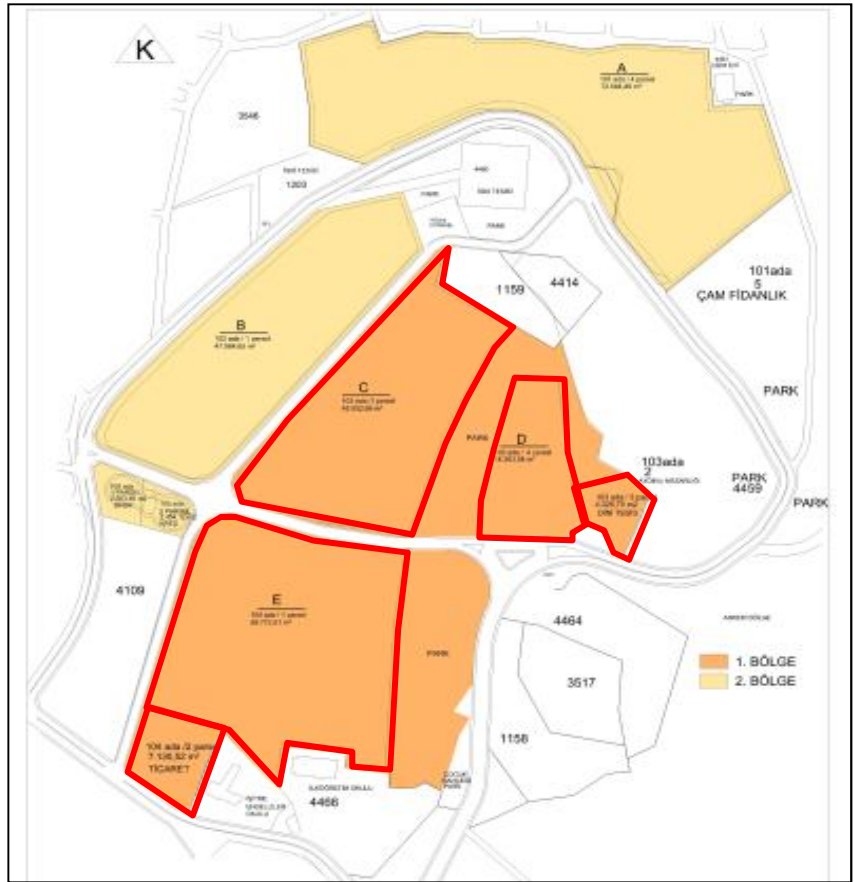


Değerlemeye konu olan 103 ada 1 parsel üzerinde 9 adet konut bloğu projelendirilmiştir. Toplam 697 konutun yer alacağı parsel, güvenli, yüzme havuzlu bir konut projesi şeklinde tasarlanmıştır. İncelenen proje ve vaziyet planlarında parsel üzerinde açık otopark alanları yüzme havuzları ve sosyal tesisler gösterilmiştir.

Ayrıca parsel üzerinde 9 ayrı blokta toplam 23 adet ticari ünite projelendirilmiştir. Yapı ruhsatlarına göre ticari ünitelerin toplam inşaat alanı 5976,77 m<sup>2</sup> dir.

103 ada 1 parsel üzerinde tasarlanan projede toplam inşaat alanı 143.534,58 m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

Halihazırda parsel üzerinde hafriyat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiştir.



Aynı sözleşme kapsamında yer alan 1.bölgedeki diğer parseller ile ilgili bilgiler aşağıdaki gibidir.

103 ada 4 parsel nolu konut parseli 14.363,04 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 3 blok halinde toplam 166 konuttan ve 1 blok halinde toplam poliklinik binasından ve sosyal tesislerden ibarettir. 103 ada 4 parsel üzerinde tasarlanan projede toplam inşaat alanı yapı ruhsatlarında 51.096,80 m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir. Yapı ruhsatları alınmış ve inşaat başlanmıştır.

104 ada 1 parsel üzerinde tasarlanan projede toplam inşaat alanı yapı ruhsatlarında 198.091,71 m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

12 adet konut bloğu dışında 2 adet ticaret bloğu ve sosyal tesis yapıları bulunmaktadır.

104 ada 2 parsel nolu ticaret parseli 7.130,52 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup bu parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan ticari ünitelerin toplam alanı 14.261,04 olarak belirlenmiştir. Henüz ruhsatlar alınmamıştır.

103 ada 3 parsel nolu Dini Tesis Alanı için ise herhangi bir inşaat alanı öngörülmemiştir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

**Sözleşme kapsamındaki toplam 5 parselden, 104 ada 2 parsel ve 103 ada 3 parsel için inşaat ruhsatları henüz alınmamıştır. Bu parseller için öngörülen inşaat alanı, ilgili Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Sözleşmesi'nde belirtilmiş olan inşaat alanı olarak alınmıştır.**



Değerleme konusu 103 ada 1 parsel üzerinde inşa edilecek olan 11 konut bloğunda toplam 697 adet daire planlanmıştır. Daireler stüdyo tipi, 1+1 tipi, 2+1 tipi, 3+1 tipi ve 4+1 tipi olmak üzere farklı tiplerde ve ayrıca çok sayıda alt daire tipinden oluşmaktadır.

Daire tiplerine göre dairelerin dağılımı ve alanlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

DAİRE TİPİ	ADET	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )
1+0	44	1.873,92
1+1	198	11.405,89
2+1	166	19.820,96
3+1	230	31.620,66
4+1	59	9.954,48
<b>TOPLAM</b>	<b>697</b>	<b>74.675,91</b>



Bunların dışında 9 blok halinde toplam 23 adet ticari ünite bulunmaktadır. Ticari ünitelerin satışa esas brüt alanları 2.999 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Bloklardan 8 adedi parselin güneyinde caddeneye cephe alan bölümde konumlanmıştır. CT9 numaralı ticaret bloğu ise parselin kuzey kısmında yine caddeneye cephe alan konumdadır. Ticari ünitelerin tamamının ön kullanım alanları bulunmaktadır. Bir kısmının (CT5, CT6, CT7, CT8(1) ve CT9 bloklar) kapalı otopark alanları da mevcuttur.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

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



**Harita 1 - İstanbul'un Konumu**

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km<sup>2</sup> alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km<sup>2</sup>'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir.

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



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

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

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

#### **4.1.2 - Tuzla İlçesi**

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

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

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

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

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

#### **4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Değerleme konusu 103 ada 1 parsel proje içerisinde konum ve manzara olarak diğer parsellere göre orta konumdadır. Manzarası 101 ada 4 parseli göre daha iyidir. Tepenin güney yamacında yer almaktadır. Aydıntepe Mahallesi konut alanı üzerinden şehir ve deniz manzaralıdır.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Bu rapor 103 ada 1 parselin değerlendirilmesi amacıyla düzenlenmiş olup, bünyesinde bulunduğu proje toplam 5 adet parselden oluşmaktadır. Diğer 4 parselin değerlendirilmesi müşterinin talebi üzerine yapılmamıştır. (103 ada 1 parsel için EML-1111001 nolu rapor, 103 ada 4 parsel için EML-1201001 nolu rapor, 104 ada 1 parsel için EML-1202002 nolu rapor hazırlanmıştır)

Projenin tamamı için öngörülen değerler takdir edilirken şu hususlar dikkate alınmıştır:

Değerleme konusu 104 ada 2 parsel ve 103 ada 3 parsel numaralı arsaların ruhsat ve projeleri onaylanmadığından bu parseller üzerindeki yapılar için kat karşılığı sözleşmesinde belirlenmiş öngörülen inşaat alanı dikkate alınmıştır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

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

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Şehrin yapılaşmış alanı içerisinde yer almaktadır.  
Denize çok yakın mesafede oldukça yüksek bir rakımda yer alan bir doğal tepe niteliğinde olup farklı açılardan panoramik şehir ve deniz manzarasına sahiptir.
- \* Çevrede ve bölgede lüks konut ihtiyacı bulunmakta olup büyük ölçekli proje sayısı azdır.
- \* Tuzla Emlak Konutları 2.Etap - Evora İstanbul ismi ile tasarlanan proje güvenli lüks konut projesi olarak tasarlanmıştır.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

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

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - 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, değerlemesi 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.

### 5.2 - 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 itibarı 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 değerlendirme yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Tuzla Emlak Konutları 2.Etap 1.Bölge Projesi'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Piyasa Değeri Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

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

### 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı


#### Konut Emsalleri

#### \* Dumankaya projeleri - liste fiyatları

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


#### **Dumankaya Dizayn**

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

	m <sup>2</sup>	istenen fiyat	birim m <sup>2</sup> değeri
 stüdyo	39	78.000	2.000
1+1	54	107.000	1.981
1+1	62	121.000	1.952
2+1	80	163.000	2.038
Loft	126	290.000	2.302
Loft	153	360.000	2.353


### **Dumankaya Gizlibahçe Su Evleri**

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

		m <sup>2</sup>	istenen fiyat	birim m <sup>2</sup> değeri
	stüdyo	48	111.000	2.313
	1+1	63	129.000	2.048
	2+1	147	320.000	2.177
	3+1	126	274.000	2.175

### **Dumankaya Adres Lobi Evleri**

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

		m <sup>2</sup>	istenen fiyat	birim m <sup>2</sup> değeri
	stüdyo	41	70.000	1.707
	1+1	61	99.000	1.623
	2+1	87	142.000	1.632
	2+1	92	149.000	1.620
	3+1	143	213.000	1.490
	3+1	137	242.000	1.766

### **\* Century21 Kuzen**

Tel : 0 533 322 40 93

Aydınlı, Gizlibahçe Evlerinde, 4+1, 180 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan içi lüks olarak dekore edilmiş bahçe katı daire için 410.000.-TL istenilmektedir. Site lüks, güvenlik ve yüzme havuzlu bir sitedir. Bölgenin en çok tercih edilen prestijli konut projelerinden biridir. (2.277.-TL/m<sup>2</sup>)

### **\* Sahibinden**

Tel : 0 533 612 06 50

Pendik, Kaynarca bölgesinde, Pendorya AVM ve Divan Otel'in bulunduğu bölgede, bağlantı uolu girişinin hemen karşısında yer alan Ataman Karina Evleri projesinde 48 m<sup>2</sup> + 20 m<sup>2</sup> teraslı stüdyo daire için 150.000.-TL istenilmektedir. Prestijli bir proje olup konum olarak son derece merkezi bir noktadadır. Ulaşımı çok avantajlıdır. (3.125.-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Pendora Gayrimenkul**

Tel : 0 533 317 30 58

Çamlıbelde çevresinde inşa halinde Trio Konutlarında 3+1, 120 m<sup>2</sup> daire için 213.000-TL istenilmektedir. Site güvenli yüzme havuzludur. (1.775-TL/m<sup>2</sup>)

**Arsa Emsalleri**

**\* Atılım İnşaat**

Tel : 0 216 575 48 54

Tuzla, Aydınli bölgesindeo lduğu belirtilen, tam konumu bilinmeyen, daha merkezi noktada olduğu düşünölen 7950 m<sup>2</sup> ticaet + konut imarlı arsa için 10.000.000-TL istenilmektedir. (1.257-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Sahibinden**

Tel : 0 532 467 44 58

Aynı bölgede, Aydıntepe merkezinde 150 m<sup>2</sup> alanlı 1.75 emsal ile konut imarlı arsa için 165.000.-TL istenilmektedir. (1.100-TL/m<sup>2</sup>) Taşınmaz oldukça yakın konumdadır.

**\* CH Gayrimenkul**

Tel : 0 216 639 07 07

Tuzla, İçmeler bölgesinde, E-5 güneyinde, sitelerin bulunduğu konut alanı içerisinde yer alan 10.420 m<sup>2</sup> konut imarlı arsa için 7.000.000.-USD istenilmektedir. Emsal=1.00 olup terkler nedeniyle 10.500 m<sup>2</sup> kapalı alan çıktığı ifade edilmektedir. Konum olarak daha merkezi ve nezih bir bölgededir. Fakat manzarası yoktur. (671.-Usd/m<sup>2</sup>)

**\* Sahibinden**

Tel : 0 532 383 28 06

Aydınli, Toki bölgesinde, 7110 m<sup>2</sup> alana sahip 1.25 emsal ile konut alanı imarlı arsa için 5.750.000.-TL istenilmektedir. Konum olarak merkeze, yapılaşmış çevreye ve D-100 Karayoluna çok daha uzak az tercih edilen bir mevkiidedir. (808.-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Özanakent emlak**

Tel : 0 216 377 65 64

Tuzla, Aydınli mevkiinde, merkeze daha uzak konumda, 1.25 emsal ile konut imarlı 10 dönüm arsa için 4.500.000.-TL istenilmektedir. (450.-TL/m<sup>2</sup>)



**\* Uçar Emlak**

Tel : 0 216 375 33 64

Aydınlı Konaşlı Mevkinde, E-5 e çok daha uzak mesafede, imarsız ve tarla nitelikli olan 110 dönüm arazi için 30.000.000.-TL istenilmektedir. Taşınmaza göre çok daha kötü konumdadır. İmarı bulunmamaktadır. (272.-TL/m<sup>2</sup>)

**Ticari Emsaller**

**\* Zeybekler Gayrimenkul**

Tel : 0 216 491 55 31

Tuzla, Aydınlı merkezinde, çarşı içinde, çok iyi konumda yer alan 650 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan için 1.500.000.-USD istenilmektedir. Market olarak kullanılmakta olup 8.700-TL kira getirisi bulunmaktadır. (2.307.-Usd/m<sup>2</sup>)

**\* Kaçmaz Emlak**

Tel : 0 216 392 82 84

Çamlıbelde Yolu üzerinde, Dumankaya Projelerine çok yakın mesafede yeni binada yer alan 685 m<sup>2</sup> (zemin) + 120 m<sup>2</sup> (depo) toplam 805 m<sup>2</sup> alana sahip depolu dükkan için 2.750.000.-TL istenilmektedir. (3.416.-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Metaş Emlak**

Tel : 0 216 392 13 33

Aydıntepe Mahallesi'nde merkezi konumda sokak üzerinde yer alan yeni inşa edilmiş binada zemin katta konumlu 80 m<sup>2</sup> dükkan için 200.000.-TL istenilmektedir. Ayrıca 20 m<sup>2</sup> deposu bulunmaktadır. (2.500-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Remax Ant**

Tel : 0 216 449 28 28

Tuzla Tersaneler bölgesi girişinde, Gisbir yakınında yeni faaliyete geçen Alize İş Merkezi'nde 75 m<sup>2</sup> alanlı dükkan-ofis için 210.000.-TL istenilmektedir. Ara katta çarşı içine bakan konumdadır. (2.800-TL/m<sup>2</sup>)

**\* Remax On**

Tel : 0 532 342 57 90

Aydıntepe mahallesinde, sokak üzerinde konumlu yüksek girişli 100 m<sup>2</sup> alana sahip dükkan için 210.000.-TL istenilmektedir. (2.100-TL/m<sup>2</sup>)

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU ( KONUT )				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMLAK	EMLAK	EMLAK
SATIŞ FİYATI		129.000	163.000	213.000
SATIŞ TARİHİ		-	-	-
ZAMAN DÜZELTME Sİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		63	80	143
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		2.048	2.038	1.490
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		AYNI 0%	AYNI 0%	AYNI 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	20%
KONUM		BENZER	BENZER	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 9%	BENZER 5%	BENZER 5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		9%	5%	35%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL)	2.127	2.232	2.139	2.011

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU ( TİCARET )				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMLAK	EMLAK	EMLAK
SATIŞ FİYATI		2.715.000	2.750.000	210.000
SATIŞ TARİHİ		-	-	-
ZAMAN DÜZELTME Sİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		650	805	75
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.177	3.416	2.800
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		AYNI 0%	AYNI 0%	AYNI 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	KÖTÜ 20%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	-20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA İYİ -10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		10%	10%	-10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL)	3.624	4.595	3.758	2.520

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU ( ARSA )				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMLAK	EMLAK	EMLAK
SATIŞ FİYATI		5.750.000	12.950.000	30.000.000
SATIŞ TARİHİ	-	-	-	-
ZAMAN DÜZELTMESİ	-	-	-	-
		0%	0%	0%
ALAN	45.052,69	7.110	10.420	58.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		809	1.243	517
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK	ORTA KÜÇÜK	AYNI
		-25%	-20%	0%
KAT				
YAPILAŞMA KOŞULUNA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	BENZER
		10,0%	20,0%	0%
FONKSİYON	KONUT			
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	20%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ÇOK İYİ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	-30%	10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ	İYİ	İYİ
		-10%	-20%	-15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-15%	-50%	5%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL)	620	687	621	543

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin 500 - 850.-TL/m<sup>2</sup>, lüks konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 1.500.-TL ile 2.300.-TL, ticaret birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise taşınmazların özelliklerine göre 2.000.-TL ile 4.000.-TL aralığında değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 103 ada 1 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri 620.-TL takdir edilmiştir

$$\begin{aligned}
 103 \text{ ada } 1 \text{ parsel} & \quad 620 \text{ .-TL/M}^2 \times 45.052,69 \text{ M}^2 = 27.932.668 \text{ .-TL} \\
 \text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER} & = 27.932.668 \text{ .-TL} \\
 \text{YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER(TL)} & = 27.933.000 \text{ .-TL} \\
 \text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)} & = 15.432.597 \text{ .-USD}
 \end{aligned}$$

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 620.-TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan % 32,00 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre 103 Ada 1 Parsel için düzenlenmiş olan ve aşağıda sunulan Nakit akımları tablolarından elde edilen toplam değer %32,00' si dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 50.793.792.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

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

**Rapor tarihi itibarıyla arsa değeri için; 27.933.000.-TL (15.432.597.-USD) takdir edilmiştir.**

Arsa üzerinde yapılacak proje için düzenlenmiş ve onaylanmış yapı ruhsatları, mimari projeler, hali hazırda yapılmış olan hafriyat çalışmaları gibi unsurlar dikkate alındığında , Teknik Yapı A.Ş.'den alınan bilgiye göre değerlendirme gününe kadar 400.000.-TL maliyet olduğu bilgisi alınmıştır. Değerlemede bu tutar dikkate alınmıştır.

<b>103 ADA 1 PARSEL İÇİN ARSA DEĞERİ =</b>	<b>27.933.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>103 ADA 1 PARSEL İÇİN GERÇEKLEŞMİŞ MALİYETLER =</b>	<b>400.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) =</b>	<b>28.333.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) =</b>	<b>15.653.591</b>	<b>.-USD</b>

- Maliyet Yaklaşımına göre;  
Projenin değeri  
**28.333.000.-TL (15.653.591.-USD)**  
olarak hesaplanmıştır.

### 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

##### 103 ADA 1 PARSEL İÇİN

- Sitenin projesinde belirtildiği şekilde 11 konut bloğu ve 9 ticari blokları olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- Parsel üzerindeki konut projesinin güvenli ve yüzme havuzlu lüks konut projesi olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- İnşaat kalitesinin yüklenici firmanın mevcut projeleri, bölgenin genel ihtiyaç ve beklentileri doğrultusunda ve yüklenici firma tarafından tarafımıza iletilen görsel sunumlar doğrultusunda orta ve üst düzey gelir grubuna hitap edecek lüks konut konseptinde olacağı varsayılmıştır.
- Toplam satılabilir konut alanı, çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 74.676 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Parsel üzerinde inşa edilecek olan 23 adet ticari ünitenin toplam satılabilir alanı çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 2.999 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konutların 1.dönemde %45'inin, 2.dönemde %30' inin satışlarının, 3.dönemde ise %25'inin gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ticari ünitelerin %20' sinin 2.satış döneminde kalan kısmının ise 3.satış döneminde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.150.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır. Ticari ünitelerin 2.satış dönemindeki satış birim fiyatlarının 2.000- USD/M<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır. Aynı şekilde sonraki dönemde %20 artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,81 TL kabul edilmiştir.
- 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.

103 Ada 1 Parselde yer alan 720 Adet Bölüm					
YATIRIM SÜRECİ	36				
TOPLAM SATILABİLİR TİCARİ ALANI (m <sup>2</sup> )	2,999.00				
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	74,676.00				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	77,675.00				
		<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>	<b>TOPLAM</b>
		<b>1.dönem</b>	<b>2.dönem</b>	<b>3.dönem</b>	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</i>		45.00%	30.00%	25.00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Konut)</i>		33,604	22,403	18,669	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</i>	1,395	1,150	1,380	1,656	
<i>Satış Geliri (Konut)</i>		38,644,830	30,915,864	30,915,864	
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)</i>		0.00%	20.00%	80.00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Ticaret)</i>		0	600	2,399	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)</i>	2,200		2,000	2,400	
<i>Satış Geliri (Ticaret)</i>		0	1,199,600	5,758,080	
<i>Satış Gelirleri ( Toplam )</i>	\$88,456,085	\$38,644,830	\$32,115,464	\$36,673,944	\$107,434,238
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>					
<i>Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Gid.</i>					
<i>Öngörülemeyen Diğer Giderler</i>					
<b>TOPLAM</b>	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
<i>Nakit Akım</i>		\$38,644,830	\$32,115,464	\$36,673,944	\$107,434,238
<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	\$89,227,046	\$88,456,085	\$87,696,465		
	161,500,954 TL	160,105,513 TL	158,730,602 TL		
<b>İNDİRGE ME ORANI</b>	10.00%	10.50%	11.00%		

### 103 ADA 4 PARSEL İÇİN

- Parsel üzerindeki konut projesinin güvenli ve yüzme havuzlu lüks konut projesi olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- İnşaat kalitesinin yüklenici firmanın mevcut projeleri, bölgenin genel ihtiyaç ve beklentileri doğrultusunda ve yüklenici firma tarafından tarafımıza iletilen görsel sunumlar doğrultusunda orta üzeri ve üst düzey gelir grubuna hitap edecek lüks konut konseptinde olacağı varsayılmıştır.
- Toplam satılabilir konut alanı, çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 23.191 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir. Poliklinik olarak ruhsatlandırılmış binanın satışa esas brüt alanı yapı ruhsatına istinaden 3.826,58 m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konutların 1.dönemde %45'inin, 2.dönemde %30' unun, 3.dönemde ise %25'inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.120.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Poliklinik yapısı ticari yapı olarak ele alınmış olup %20'sinin 2.dönemde kalanının 3.dönemde satılacağı varsayılmıştır. 2.dönem için satış birim değerinin 2.000.-USD/m<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği sonraki dönemde %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,81 TL kabul edilmiştir.
- 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.



**103 Ada 4 Parsel (Konut Alanı) Nakit Akışı**

YATIRIM SÜRECİ	36
TOPLAM SATILABİLİR TİCARİ ALANI (m <sup>2</sup> )	3.826,58
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	23.191,00
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	27.017,58

		2012-2013	2013-2014	2014-2015	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</i>		45,00%	30,00%	25,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Konut)</i>		10.436	6.957	5.798	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</i>	1.359	1.120	1.344	1.613	
<i>Satış Geliri (Konut)</i>		11.688.264	9.350.611	9.350.611	
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)</i>		0,00%	20,00%	80,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Ticaret)</i>		0	765	3.061	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)</i>	2.200		2.000	2.400	
<i>Satış Geliri (Ticaret)</i>		0	1.530.632	7.347.034	
<i>Satış Gelirleri ( Toplam )</i>	\$31.864.840	\$11.688.264	\$10.881.243	\$16.697.645	\$39.267.152

<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>					
<i>Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Gid.</i>					
<i>Öngörülemeyen Diğer Giderler</i>					
<b>TOPLAM</b>	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0

<b>Nakit Akım</b>		\$11.688.264	\$10.881.243	\$16.697.645	\$39.267.152
-------------------	--	--------------	--------------	--------------	--------------

<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	\$32.163.645	\$31.864.840	\$31.570.603
	58.216.198 TL	57.675.360 TL	57.142.791 TL
<b>İNDİRGE ME ORANI</b>	10,00%	10,50%	11,00%



### 104 ADA 1 PARSEL İÇİN

- Parsel üzerindeki konut projesinin güvenli ve yüzme havuzlu lüks konut projesi olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- İnşaat kalitesinin yüklenici firmanın mevcut projeleri, bölgenin genel ihtiyaç ve beklentileri doğrultusunda ve yüklenici firma tarafından tarafımıza iletilen görsel sunumlar doğrultusunda orta üze ve üst düzey gelir grubuna hitap edecek lüks konut konseptinde olacağı varsayılmıştır.
- Toplam satılabilir konut alanı, çarşaf listelerde belirtilmiş satışa esas brüt alanlar toplamı olarak baz alınmış olup 103.296,24 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir. Ticari bölümlerin satılabilir alanları, yine çarşaf listelerde belirtilmiş olan brüt alanlarının toplamı şeklinde alınmış olup eklentiler dahil edilmemiştir. Ticari ünitelerin toplam satılabilir brüt alanı 3.708 m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konutların 1.dönemde %25'inin, 2.dönemde %45'inin, 3.dönemde ise %30'unun, satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ticari ünitelerin %20'sinin 2.satış döneminde kalan kısmının ise 3.satış döneminde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.200.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır. Ticari ünitelerin 2.satış dönemindeki satış birim fiyatlarının 2.000-USD/M<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır. Aynı şekilde sonraki dönemde %20 artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeden Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,81 TL kabul edilmiştir.
- 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.

**104 Ada 1 Parselde yer alan 1324 Adet Bölüm**

YATIRIM SÜRECİ	36
TOPLAM SATILABİLİR TİCARİ ALANI (m <sup>2</sup> )	3.708,00
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	103.296,24
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	107.004,24

		2012	2013	2014	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>					
<i>Sabıların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</i>		25,00%	45,00%	30,00%	
<i>Sabıların Brüt Alan (Konut)</i>		25.824	46.483	30.989	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</i>	1.456	1.200	1.440	1.728	
<i>Sabı Geliri (Konut)</i>		30.988.872	66.935.964	53.548.771	
<i>Sabıların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)</i>		0,00%	20,00%	80,00%	
<i>Sabıların Brüt Alan (Ticaret)</i>		0	742	2.966	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)</i>	2.200		2.000	2.400	
<i>Sabı Geliri (Ticaret)</i>		0	1.483.200	7.119.360	
<i>Sabı Gelirleri ( Toplam )</i>	\$129.043.347	\$30.988.872	\$68.419.164	\$60.668.131	\$160.076.166
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>					
<i>Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Gid.</i>					
<i>Öngörülemez Diğer Giderler</i>					
<b>TOPLAM</b>	\$0	\$0	\$0	\$0	\$0
<b>Nakit Akım</b>		\$30.988.872	\$68.419.164	\$60.668.131	\$160.076.166

<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	<b>\$130.297.330</b>	<b>\$129.043.347</b>	<b>\$127.808.445</b>
	235.838.167 TL	233.568.458 TL	231.333.286 TL
<b>İNDİRGE ME ORANI</b>	<b>10,00%</b>	<b>10,50%</b>	<b>11,00%</b>

## 104 ADA 2 PARSEL İÇİN

- Parsel üzerindeki yapının ticari ünitelerden oluşacağı nitelikli ofis - iş merkezi kullanımlı olacak şekilde inşa edileceği varsayılmıştır.
- İnşaat kalitesinin yüklenici firmanın mevcut projeleri, bölgenin genel ihtiyaç ve beklentileri doğrultusunda ve yüklenici firma tarafından tarafımıza iletilen görsel sunumlar doğrultusunda orta üzeri ve üst düzey gelir grubuna hitap edecek lüks ofis projesi konseptinde olacağı varsayılmıştır.
- Toplam satılabilir konut alanı, kat karşılığı sözleşmede belirlenmiş öngörülen inşaat alanı olarak baz alınmış olup 14.261,04 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 24 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari ünitelerin 1.dönemde %45'inin, 2.dönemde %55'inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Ticari ünitelerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.100.- USD/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmış olup, 1 USD=1,81 TL kabul edilmiştir.
- 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.

### 104 Ada 2 Parsel (Ticaret Alanı) Nakit Akışı

YATIRIM SÜRECİ	24
TOPLAM SATILABİLİR TİCARİ ALANI (m <sup>2</sup> )	14.261,04
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	14.261,04

		2012-2013	2013-2014	TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>				
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ticaret)</i>		45,00%	55,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Ticaret)</i>		6.417	7.844	
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ticaret)</i>	2.310	2.100	2.520	
<i>Satış Geliri (Ticaret)</i>		13.476.683	19.765.801	
<i>Satış Gelirleri ( Toplam )</i>	\$28.383.969	\$13.476.683	\$19.765.801	\$33.242.484
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>				
<i>Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Gid.</i>				
<i>Öngörülemeyen Diğer Giderler</i>				
<b>TOPLAM</b>	\$0	\$0	\$0	\$0
<b>Nakit Akım</b>		\$13.476.683	\$19.765.801	\$33.242.484

<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	<b>\$28.586.903</b>	<b>\$28.383.969</b>	<b>\$28.183.524</b>
	51.742.294 TL	51.374.984 TL	51.012.178 TL
<b>İNDİRGEME ORANI</b>	<b>10,00%</b>	<b>10,50%</b>	<b>11,00%</b>

### 103 ADA 3 PARSEL İÇİN

- Dini Tesis Alanı imarlı olan parsel, bedelsiz olarak kamulaştırılacak bir parsel olması nedeniyle nakit akışlarında dikkate alınmamıştır.

### 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 net bugünkü değeri için %11,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **498.218.855.-TL (275.259.036.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)</b>	<b>498.218.855 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (USD)</b>	<b>275.259.036 .-USD</b>

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu 103 ada 1 nolu parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 5 adet parselden oluşmaktadır. Ancak müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla sadece 103 ada 1 parselin mevcut durum değeri ve üzerinde inşa edilmesi planlanan yapılar içinde yer alan ticari ünitelerin her bir bölümün tamamlanmış durumu için birim m<sup>2</sup> değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parsellerin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Ayrıca, 103 ada 1 parselin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (103 ada 1 parsel)</b>		
KDV HARİÇ (-TL)	USD (1,81.-TL)	EURO (2,32.-TL)
28.333.000,00	15.653.591,16	12.212.500,00
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (-TL)	USD (1,81.-TL)	EURO (2,32.-TL)
498.218.855,47	275.259.036,17	214.749.506,67
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (-TL)	USD (1,81.-TL)	EURO (2,32.-TL)
159.431.855,64	88.083.898,14	68.720.627,43
<b>PROJENİN (103 ada 1 parsel) TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARİÇ (-TL)	USD (1,81.-TL)	EURO (2,32.-TL)
50.793.792,51	28.062.868,79	21.893.876,08

#### **6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu ticaret kullanımlı taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. 103 ada 1 parsel bünyesindeki her bir ticaret bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ektedeki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

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

Tuzla Emlak Konutları 2.Etap 1.Bölge projesi, 103 ada 1 parsel, 103 ada 4 parsel, 104 ada 1 parsel, 104 ada 2 parsel ve 103 ada 3 parsel olmak üzere toplam 5 parsel üzerinde inşa edilmektedir. Proje için 02.02.2011 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 480.000.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 32,00 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 153.600.000.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Ayrıca, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması halinde ise sadece Artan Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirine uygulanmak üzere, Artan Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak % 32,01 oranı karşılığına tekabül eden Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri Tutarını + K.D.V. sini, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Gelirine ilave olarak Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

#### **6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

Değerlemesi yapılan 103 Ada 1 nolu parsel bünyesindeki proje için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Hafriyat çalışmaları devam etmektedir.

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

Rapora konu taşınmazın 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;** 103 ada 1 parsel üzerinde bulunan değerlemesi yapılan projenin , ruhsatları ve projelerinin onaylanmış olması dikkate alındığında taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;** Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.



## 7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, 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 proje kapsamındaki 103 ada 1 parselin

18.05.2012 tarihli toplam değeri için ;

**28.333.000 .-TL**

(YirmisekizmilyonüçyüzotuzüçbinTürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**33.432.940 .-TL**

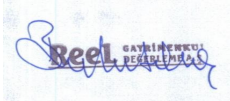
kıymet takdir edilmiştir.

TUZLA EMLAK KONUTLARI 2.ETAP 1.BÖLGE KONUT PROJESİ (EVORA İSTANBUL) BÜNYESİNDEKİ 103 ADA 1 PARSEL			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>28.333.000</b>	<b>15.653.591</b>	<b>12.212.500</b>	<b>33.432.940</b>

1 USD = 1,8100 .-TL

1 EURO = 2,3200 .-TL

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Ali YERTUT**

Lisans No : 400544

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.