

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Avcılar / İSTANBUL**  
**(10 adet parsel)**

## YÖNETİCİ ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>İlgi Yazısı / Talep Tarihi</b>	: 06 Şubat 2012 tarihli ilgi yazısına istinaden / 10 Ekim 2012
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Raporun Konusu</b>	: Pazar değeri tespiti
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 15 Ekim 2012
<b>Rapor Tarihi</b>	: 30 Kasım 2012
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 031 - 2012/1770
<b>Değerleme Konusu</b>	Tahtakale Mahallesi, Ispartakule Mevkii,
<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: 10 adet parsel, Avcılar / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi'nde konumlu toplam 10 adet parsel (Bkz. Rapor - Mülkiyet Durumu)
<b>Sahibi</b>	: Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>İmar Durumu</b>	: Bkz. Belediyede Yapılan incelemeler
<b>Parsellerin Toplam Yüzölçümü</b>	: 239.915,45 m <sup>2</sup>
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parsellerin toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

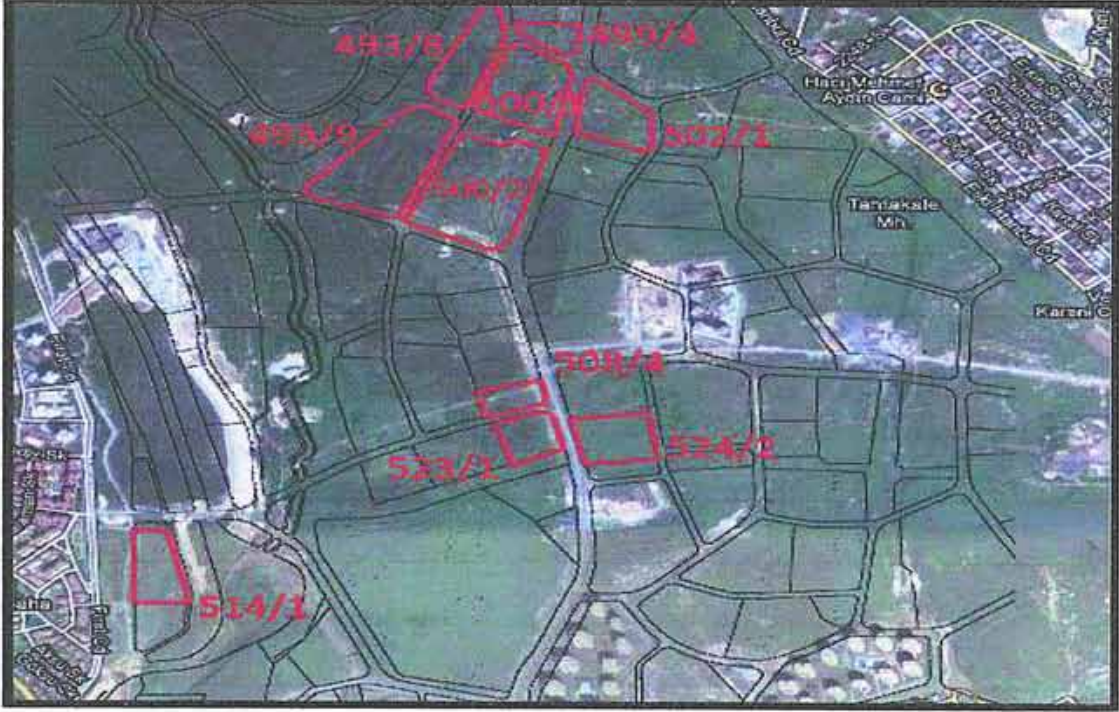
GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER		
<b>Toplam Pazar Değeri</b>	<b>253.080.000,-TL</b>	<b>141.702.000,-USD</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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

**İÇİNDEKİLER**

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ .....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI .....	6
4. BÖLÜM	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	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	17
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi .....	17
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	17
4.4.3	Kadastro İncelemesi .....	17
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	18
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....	18
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	19
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	20
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	20
6.2	BÖLGE ANALİZİ .....	21
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	23
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	23
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ .....	27
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	27
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	28
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	28
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	28
8.1.1.	Emsal Analizi .....	28
8.1.2.	Ulaşılan Sonuç .....	29
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	30
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ .....	34
8.4	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU .....	34
9. BÖLÜM	SONUÇ .....	35

**1. BÖLÜM**
**DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	: Avcılar İspartakule’de konumlu 10 adet parselin toplam pazar değerinin tespiti
	
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	: Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 30 Kasım 2012
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	: İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi’nde konumlu 10 adet parsel
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	: Parseller boş durumdadırlar.
<b>İMAR DURUMU</b>	: Bkz. 4.3. İlgili Belediye’de yapılan incelemeler
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER</b>	
<b>Parsellerin Toplam Pazar Değeri</b>	: <b>253.080.000,-TL</b>

## 2. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (216) 579 15 15
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 2.500.000,- TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 25
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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 taşınmaların toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

##### **Pazar değeri:**

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

#### 3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin 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 mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

#### 4. BÖLÜM

#### GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

##### 4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

**SAHİBİ** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Avcılar  
**MAHALLESİ** : Firuzköy

SIRA NO	PAFTA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) (*)	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	F21D20A4B	493	8	Arsa	21.403,20	Tamamı	12730	112	11029	10.06.2009
2	F21D20A4C	493	9	Arsa	45.318,06	Tamamı	12730	112	11030	10.06.2009
3	F21D20A4B	499	4	Arsa	8.225,42	Tamamı	12730	112	11049	10.06.2009
4	F21D20A4B	500	1	Arsa	30.430,13	Tamamı	12730	112	11050	10.06.2009
5	F21D20A4C	500	2	Arsa	54.840,94	Tamamı	12730	112	11051	10.06.2009
6	F21D20A4C	502	1	Arsa	20.314,51	Tamamı	12730	112	11054	10.06.2009
7	F21D20D1B	508	4	Arsa	8.320,67	Tamamı	12730	112	11098	10.06.2009
8	F21D20D1A	514	1	Arsa	18.214,70	Tamamı	12730	113	11114	10.06.2009
9	F21D20D1B	523	1	Arsa	12.932,18	Tamamı	12730	113	11133	10.06.2009
10	F21D20D1B	524	2	Arsa	19.915,64	Tamamı	12730	113	11138	10.06.2009

(\*) Taşınmazların toplam yüzölçümü 239.915,45 m<sup>2</sup>'dir.

NOVA TD RAPOR NO: 2012/1770





#### 4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Avcılar İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların tapu kayıtları üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhin bulunmadığı belirlenmiştir. Takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'ndeki 07.12.2007 tasdik tarihli (09.10.2008 tadilat tarihli) 1/1000 ölçekli Ispartakule Tahtakale Mevkii Uygulama İmar Planı paftasında yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
1	493	8	21.403,20	Konut	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
2	493	9	45.318,06	Konut	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
3	499	4	8.225,42	Konut	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
4	500	1	30.430,13	Konut	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
5	500	2	54.840,94	Konut	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
6	502	1	20.314,51	Ticaret	Emsal (E) : 2,00 H <sub>max</sub> : Serbest
7	508	4	8.320,67	Ticaret	Emsal (E) : 2,00 H <sub>max</sub> : Serbest
8	514	1	18.214,70	Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı	Emsal (E) : 1,50 H <sub>max</sub> : Serbest
9	523	1	12.932,18	Ticaret	Emsal (E) : 2,00 H <sub>max</sub> : Serbest
10	524	2	19.915,64	Ticaret	Emsal (E) : 2,00 H <sub>max</sub> : Serbest
<b>TOPLAM</b>			<b>239.915,45</b>		

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

**Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.**

1. Planlama alanı 1. Derece Deprem Bölgesi'nde olduğu için, yapılacak tüm yapılarda "Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkındaki Yönetmelik" hükümlerine uyulacaktır.
2. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı – Afet İşleri Genel Müdürlüğü'nün 13.07.2001 tarih ve B.09.0.AİŞ.0.12.00.06/3415 sayı ile onaylandığı İmar Planına Esas Jeolojik – Jeoteknik Etüt, Rapor ve Eklerinde belirtilen hususlara uyulacaktır.
3. Planlama alanı bütününde her türlü yapılar için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
4. İstanbul Büyükşehir Belediyesi İSKİ Genel Müdürlüğü'nün alt yapı ile ilgili belirleyeceği öneri ve tedbirlere uyulacaktır.
5. 1593 sayılı Umumi Hıfzısıhha Yasası ile 26.10.1983 tarih ve 18203 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Gayri Sıhhi Müesseseler Yönetmeliğine" uyulacaktır.
6. Enerji nakil hattı altındaki yapılanmalarda ilgili yönetmelik hükümleri geçerlidir. Uygulama esnasında TEİAŞ'tan görüş alınacaktır.
7. 15.05.1997 tarih ve 22990 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Karayolları Kenarında Yapılacak ve Açılacak Tesisler Hakkında Yönetmelik" ile 06.01.1998 tarih ve 23222 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan "Karayolları Kenarında Yapılacak ve Açılacak Tesisler hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik" hükümlerine uyulacaktır.
8. Arkeolojik SİT alanında 2853 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu ile İlgili Yönetmelik hükümlerine uyulacaktır. Arkeolojik sit alanı uygulama dışı bırakılacaktır.
9. Planda ayrılan donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
10. İmar uygulama sınırı mülkiyet sınırı olup, uygulama tek etap halinde yapılacaktır. İmar uygulaması yapılırken 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. maddesi ve 2981/3290 sayılı kanunun Ek-1 maddesi şartları birlikte değerlendirilecektir. Minimum ifraz şartı 3.000 m<sup>2</sup>'dir.
11. İmar planıyla mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
12. Yapı emsali (maksimum inşaat alanı) net imar parselin üzerinden hesaplanacaktır.
13. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. İmar adalarında verilen KAKS değeri, düzenlenecek mimari projelere göre ada/parsel içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Mülkiyeti aynı malikte bulunmak kaydıyla en fazla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere KAKS değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.
14. Yapılar ayrıık, ikiz, blok, sıra ev ve teras şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulanmasına gidilebilir. Arazi kazı ve dolgu yapılarak düzenlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. Bunların giriş

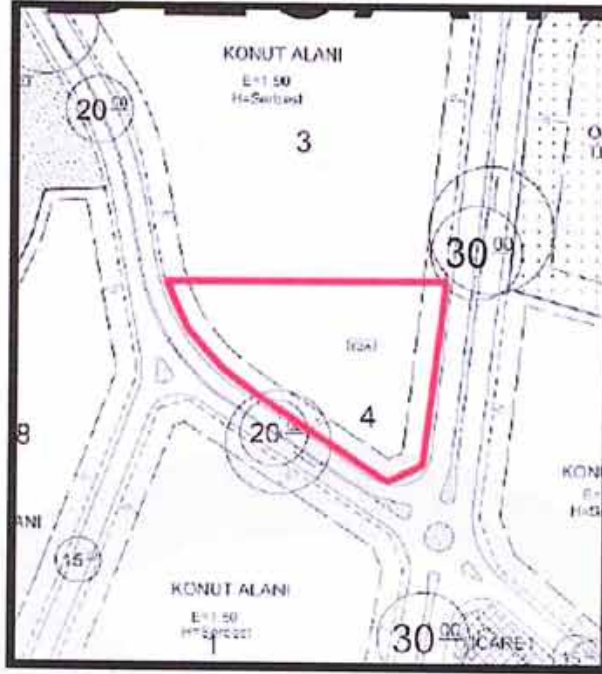
- kotları vaziyet planında belirlenir. Bunlar genellikle tabii zeminden kot alınacaktır. Ancak topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kaldırılabileceği gibi adalarda tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlamasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilecek ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabilecektir.
15. İkidenden fazla bodrum kat iskân edilemez. İskân edilen bodrum katlar emsale dahildir. Bodrumlar siteye ve binaya ait ortak kullanıma açık sosyal ve idari tesis olarak kullanılabilir. Bu alanlar emsale dahil edilmez.
  16. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir. Ancak doğal arazi yapısı olanaklar dahilinde korunacaktır. Apartmanlarda bodrum kat yapılamaması durumunda müstemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo ve garaj ile kapıcı dairesi vb.) ve yarı kapalı çocuk oyun alanı zemin katlarda düzenlenebilir. İskana tahsis edilen birimlerin haricinde zemin katta kalan bu hizmet bölümleri inşaat emsaline dahil değildir.
  17. Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları dışında 25 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen beki kulübeleri yapılabilir, emsale dahil değildir.
  18. Konut adalarında emsale değerinin % 2'sini geçmemek ve H<sub>max</sub>: 5,50 m olmak üzere bağımsız ticari kullanımlar yapılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konumu, mimari avan projesinde belirlenecektir.
  19. Kentsel ve sosyal altyapı alanlarında ve resmi kurum alanlarına ilişkin ilgili kurum ve kuruluşlarına uygun görüşü alınarak imar planına ve plan notlarına aykırı olmamak kaydıyla uygulama avan projeye göre yapılacaktır.
  20. Sosyal ve kültürel tesis alanlarında her türlü konferans, toplantı, sergi, fuar, tiyatro, sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, kafe, lokanta, yurt, huzurevi vb. kullanımlar yer alır. Toplam inşaat alanının % 15'i kadar konaklama yapılabilir.
  21. Park alanlarında imar tadilat yapılmadan 50 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen yer altı ve yerüstü trafoları yapılabilir.
  22. Temel eğitim öncesi eğitim alanları ihtiyaca göre anaokulu veya kreş alanı olarak kullanılabilir.
  23. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.
  24. Bodrum katlarda pencere serbest olup, derinliği 1,20 m'yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kurangezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
  25. Bağımsız çatı katı ve çekme kat yapılamaz. Maksimum % 40 çatı meyili içinde alt kat ile bağlantılı ve alt katın alanının % 30'unu geçmemek kaydıyla çatı arası mekân oluşumuna gidebilir. %40 çatı eğimi içinde kalmak şartıyla çatı şekli serbesttir.
  26. Planlama alanı içerisinde bu plan onama tarihinden önce ruhsat alanlar dışında kalan, Konut, Ticaret ve Donatı alanlarının otopark ihtiyacı birim başına en az 1 kapalı otopark olarak hesaplanmak şartıyla İstanbul Otopark Yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde, parsel/ada bünyesinde çözülecektir. Yapı

adalarının bodrum katlarında, yol tarafındaki çekme mesafelerini korumak koşulu ile kapalı otopark yapılabilir. Bodrum katlardaki otoparklar emsale dahil değildir.

27. Planda ticaret olarak gösterilen alanlarda; büro, iş hanı, gazino, lokanta, çarşı, çok katlı mağaza, banka, otel, sinema, tiyatro salonu, apart daire, ofis, sosyo kültürel tesis, yönetim ile ilgili tesisler, özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri gibi kullanımlar yer alabilir.
28. Konut dışı kentsel çalışma alanlarında; içerisinde motel, lokanta ve alışveriş üniteleri de bulundurabilen resmi ve sosyal tesisler, dumansız, kokusuz atık ve artık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike yaratmayan imalâthaneler ile patlayıcı, parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen depolar yapılabilir.
29. Akaryakıt ve bakım istasyonu alanlarında LGP ve CNG servis, satış, ikmal ve ticaret tesisleri yapılabilir. Bu alan içinde maksimum KAKS: 0,50,  $H_{max}$ : 6,50 m'dir.
30. Planda belirtilen teknik altyapı alanlarında; İSKİ, İGDAŞ, Telekom vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.
31. Planlama sınırı içinde gösterilen kavşak noktaları şematik olup, uygulamalar İstanbul Büyükşehir Belediyesi Ulaşım Daire Başkanlığı'nca onanacak uygulama projeleri doğrultusunda yapılacaktır.
32. Planlama alanında merkezi özellik gösteren alanlar civarında özellikle Sağlık, İtfaiye ve benzeri tesislerin bulunduğu alanlardaki açık alanlar gibi yerlerin uygun noktalarına ilgili kuruluşların uygun görüşü alınmak ve heliport alanı yönetmeliğine uymak şartı ile kamuya ait heliport iniş - kalkış pisti yapılabilir.
33. Planlama alanının güneyinde yer alan "Ispartakule KöprülÜ Kavşak, Viyadük, Gişe, Otomasyon Sistemi ve Bağlantı Yolları" güzergâhı şematik olup, güzergâh uygulama projesi aşamasında kesinleşecek ve İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onanacak projeye göre uygulama yapılacaktır.
34. Plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelikler geçerlidir.

**İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

**İMAR PLANI ÖRNEKLERİ**  
**499 ADA 4 NO'LU PARSEL**



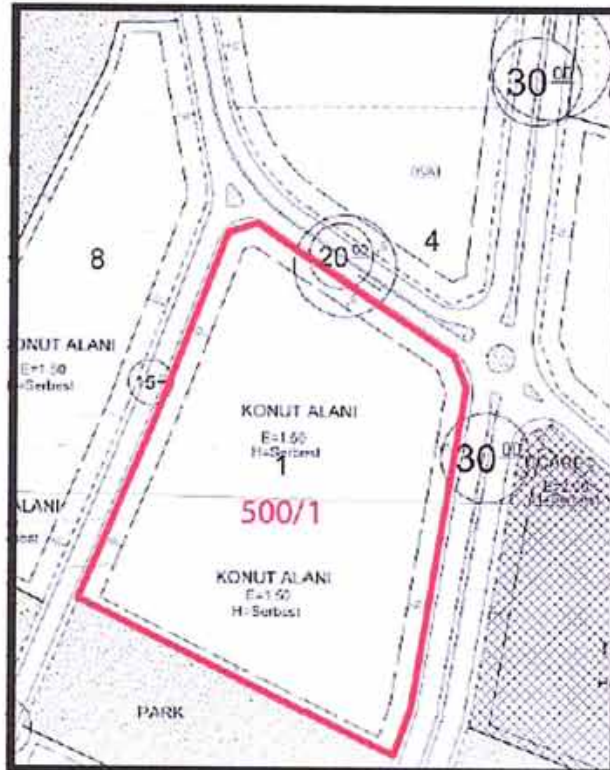
**493 ADA 9 NO'LU PARSEL**



**493 ADA 8 NO'LU PARSEL**



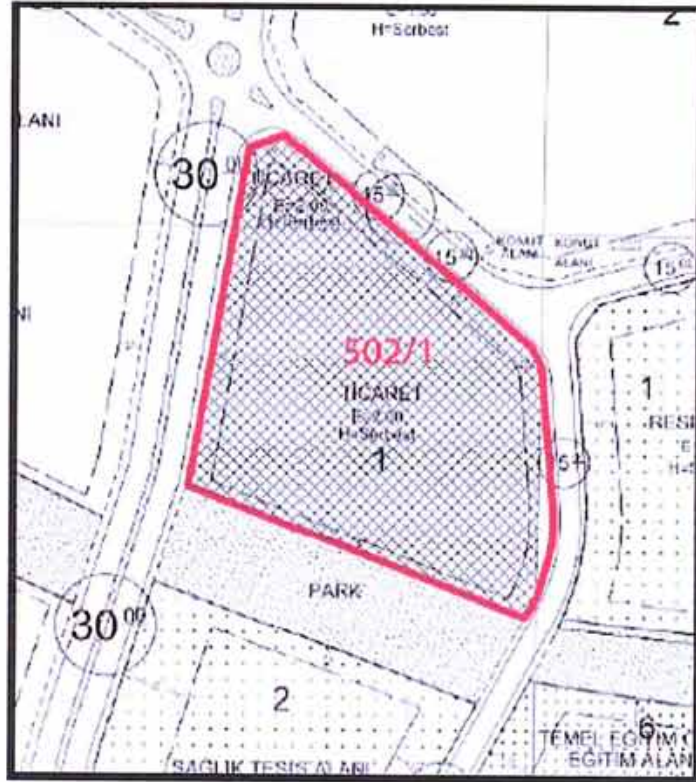
**500 ADA 1 NO'LU PARSEL**



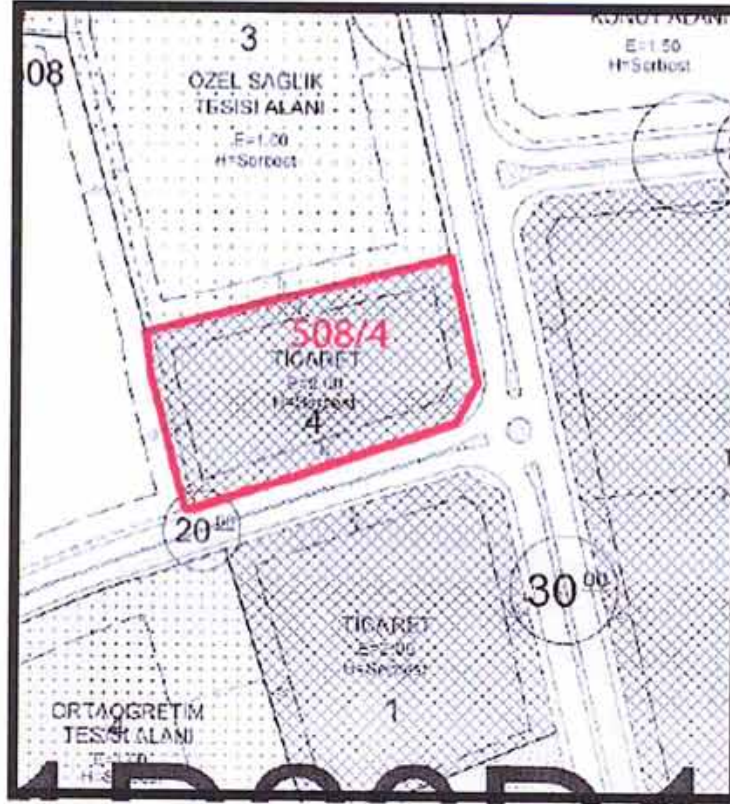
**500 ADA 2 NO'LU PARSEL**



**502 ADA 1 NO'LU PARSEL**



**508 ADA 4 NO'LU PARSEL**

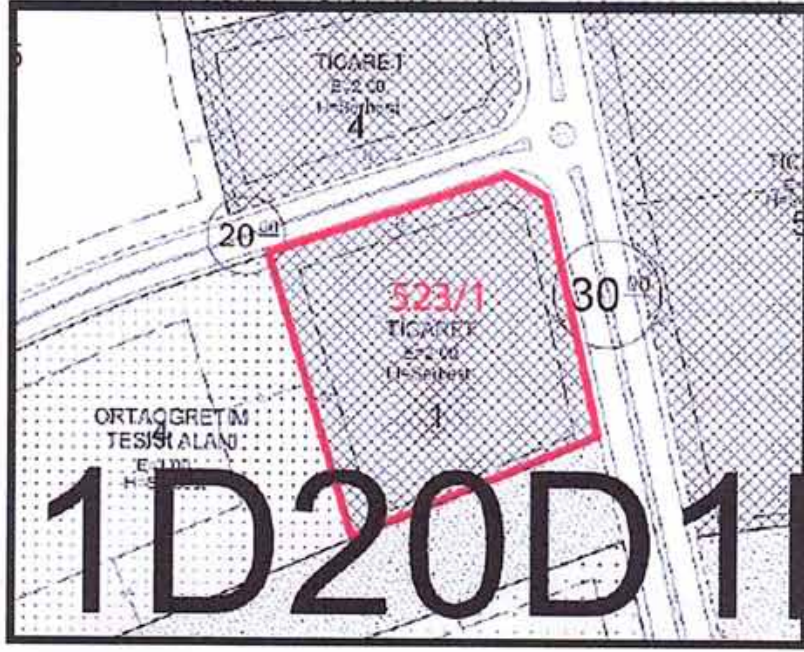


**514 ADA 1 NO'LU PARSEL**

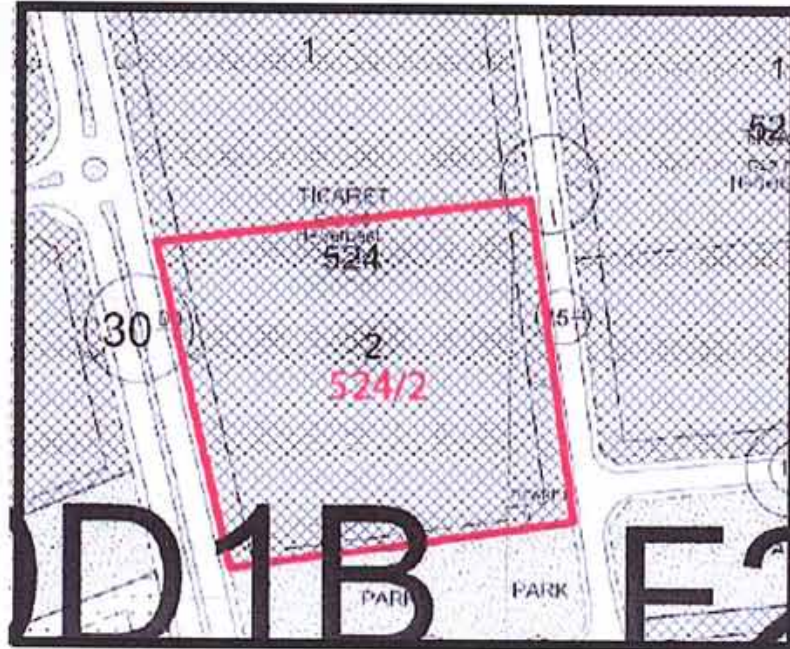




523 ADA 1 NO'LU PARSEL



524 ADA 2 NO'LU PARSEL



#### **4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

##### **4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi**

Yapılan incelemelere göre parsellerin maliklerinin son üç yıl içerisinde değişmediği belirlenmiştir. Hukuki durumlarında da herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

##### **4.4.2 Belediye İncelemesi**

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

##### **4.4.3 Kadastro İncelemesi**

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde kadastral bir değişikliği olmadığı belirlenmiştir.

## 5. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ BİLGİLERİ

## ÇEVRESEL VE

### 5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

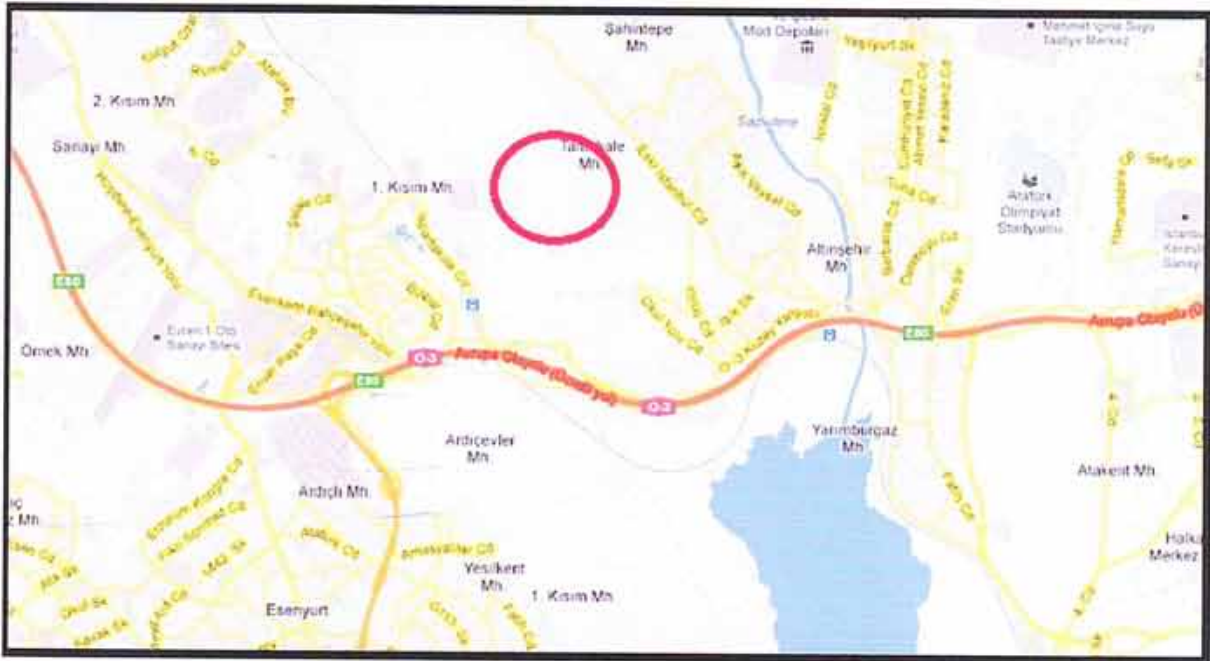
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, Ispartakule Mevkii'nde konumlu olan toplam 10 adet parseldir.

Taşınmazlar; TEM Otoyolu'ndan İstanbul istikametine doğru giderken yolun solunda yer almaktadırlar. Parsellere, TEM Otoyolu'nun Ispartakule çıkışından girildikten sonra Ispartakule mevkiine gidilerek ulaşılmaktadır.

Parsellerin yakın çevresinde Garanti Koza Evleri - 2, Uni Konut Projesi, Stüdyo 24 Projesi, Ispartakule Konutları, Avrupa Konutları - 1 projeleri gibi inşaatı tamamlanmış ve devam etmekte olan, modern şehircilik anlayışına uygun şekilde tasarlanmış seçkin gayrimenkul projeleri ve boş araziler bulunmaktadır.

Taşınmazlar genel olarak TEM Otoyolu'na (kuşbakışı) yaklaşık 500 m, Bahçeşehir merkeze 1,5 km, Mahmutbey Gişelere 10 km, Maslak (TEM Otoyolu ile) merkeze 26 km mesafededir.

Bölge, Avcılar Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptirler.



## 5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )
1	493	8	21.403,20
2	493	9	45.318,06
3	499	4	8.225,42
4	500	1	30.430,13
5	500	2	54.840,94
6	502	1	20.314,51
7	508	4	8.320,67
8	514	1	18.214,70
9	523	1	12.932,18
10	524	2	19.915,64
<b>TOPLAM</b>			<b>239.915,45</b>

- Taşınmazların kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir.
- Rapor, kadastral paftalar ve imar planı paftaları üzerinde yapılan incelemelere ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- Bölge kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıdadır.
- Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- Parsellerin bir çoğu yamuğa benzer bir geometrik yapıdadır.
- Üzerlerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Bölgede altyapı kısmen mevcuttur.

## 5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin konut alanı lejantına sahip olan parsellerin üzerlerinde "**konut projesi inşa edilmesi**", ticaret alanı lejantına sahip parsellerin üzerinde "**apart daire projesi inşa edilmesi**", konut dışı kentsel çalışma alanı lejantına sahip parselin 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 sağlanmıştır. 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 seyretilmiştir.

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 yılının tamamı için de öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artışın olmayacağı şeklindedir.

## 6.2 BÖLGE ANALİZİ

### İstanbul İli



İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibarıyla taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2,83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3,45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14,48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent

kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2011 tarihi itibarıyla nüfusu 13.483.052 kişidir.

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

## **Avcılar İlçesi**



Avcılar ilçesinin doğusunda; Küçükçekmece Gölü ve Küçükçekmece ilçesi, batısında Esenyurt ve Beylikdüzü ilçeleri, kuzeyinde Başakşehir, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş olup 4.185 hektar yüzölçümüne sahiptir. İlçe şehir merkezine 27 km mesafede olup, TEM Otoyolu ile D100 (E-5) Karayolları ilçe sınırları içerisinde geçmektedir.

Avcılar, Türkiye'nin her yerinden göç almış olup, ilçenin nüfusu hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin önemli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir.

Avcılar'a bağlı belde, bucak ve köy bulunmamakta olup, 10 mahalle (Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi) bulunmaktadır.

TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2011 yılı itibarıyla Avcılar'ın nüfusu 383.736 kişidir.

Avcılar'da sanayi, ticaret ve eğlence-dinlenme sektörlerinde yoğunluk mevcuttur. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

1 Devlet Hastanesi ile her mahallede Sağlık Ocakları bulunmaktadır. İlçenin çeşitli yerlerinde çok sayıda klinik ve büyük özel hastaneler açılmıştır. Bunlar ilçede yaşayan insanların ihtiyaçlarını büyük ölçüde karşılamaktadır.

İlçede bir çok eğitim-öğretim kurumları vardır. Bu kurumların içinde, İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Ayrıca her türlü sosyal faaliyetlerin düzenlendiği Barış MANÇO Kültür Merkezi de ve Denizköşkler Mahallesindeki Ek Hizmet Binası da ücretsiz kurslar verilerek, çeşitli etkinlikler gösterime sunulmaktadır.

Avcılar ilçesindeki nüfus artışı beraberinde, bölgeye çeşitli sosyal tesislerin kurulmasına olanak sağlamıştır. İstanbul Üniversitesi kampüsünün buraya taşınması ile Avcılar'a yeni bir hareketlilik ve canlılık gelmiştir ve bölgedeki sosyal hayatı önemli ölçüde zenginleştirmiştir. Ambarlı sahil şeridinde çok sayıda kafeterya, eğlence merkezleri, balık restoranları vb. yerler bulunmaktadır.

### 6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Ulaşım kolaylığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede yer almaları,
- o Parsellerin bir proje bütünlüğünde değerlendirilmesi durumunda ortaya çıkacak planlama avantajları,
- o Üzerlerinde toplu konut projesi geliştirilebilecek konum, büyüklük ve fiziksel özelliklere sahip olmaları,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etken:

- o Bölgede çok sayıda boş parsel olması.

### 6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

#### Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Ispartakule'de rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan Garanti Koza projesi yakınında konumlu olan 28.800 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H<sub>max</sub>): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 16.800.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 585,-USD / ~ 1.045,-TL)

İlgilisi / Remax Vizyon: 0532 421 07 38



2. Ispartakule'de rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan Garanti Koza - 2 Projesi yakınında konumlu olan 26.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H<sub>max</sub>): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 13.500.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 520,-USD / ~ 930,-TL)  
İlgilisi / Metropol Emlak: 0212 669 19 99
3. Ispartakule'de rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan Koza Evleri ile Avrupa Konutları Projesi arasında konumlu olan 14.800 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H<sub>max</sub>): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 8.400.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 570,-USD / ~ 1.020,-TL)
4. Ispartakule'de rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan Garanti Koza projesi yakınında konumlu olan 7.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00 ve Bina yüksekliği (H<sub>max</sub>): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 3.500.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 500,-USD / ~ 895,-TL)  
İlgilisi / Metropol Emlak: 0212 669 19 99
5. Ispartakule bölgesinde rapor konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 20.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 14.000.000,-USD'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 700,-USD / ~ 1.250,-TL)  
İlgilisi / Türkiyem Gayrimenkul: 0532 785 35 41
6. Ispartakule'de konumlu 24.506 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 527 ada 1 no'lu parsel için Yeni Doğu İnşaat ve Tahaahüt İth. İhr. Taah. San. ve Tic. Ltd. Şti. toplam 63.178.631,25 TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 33,38 oranı karşılığı yaklaşık 21.089.027 TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 860,-TL)  
İlgi kaynağı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
7. Ispartakule'de rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan 536 ada 1 parsel (31.361,83 m<sup>2</sup> yüzölçümlü), 535 ada 3 parsel (11.599,31 m<sup>2</sup> yüzölçümlü) ve 505 ada 5 parsel (3.284 m<sup>2</sup> yüzölçümlü) 25 Temmuz 2012 tarihinde TMSF'den yaklaşık 58.000.000,-TL bedelle Ukra İnşaat (% 80) ve Evra Group (%20) tarafından satın alınmıştır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.255,-TL) Parsellerden 536 ada 1 parsel ile 535 ada 3 parsel konut alanı lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına, 505 ada 5 parsel ise ticaret alanı lejantına ve Emsal (E): 2,00 yapılaşma hakkına sahiptir.

**Not:** Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,7860 TL'dir

### **Bölgedeki satılık konut projeleri**

Bölgede yer alan konut projelerinin satış değerleri aşağıda sunulmuştur.

1. Ağaoğlu My Town Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	113,96 - 141,27	303.000 - 323.000	2.455
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>2.455</b>

2. Bizim Evler - 3 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+1	83	195.000	2.350
2+1	115	290.000	2.520
3+1	158	390.000	2.470
4+1	183	461.000	2.520
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>2.465</b>

İletişim / Satış Ofisi: 0212 405 10 00

3. Bizim Evler - 4 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	108 - 129	238.000 - 269.000	2.140
3+1	156 - 168	329.000 - 348.000	2.090
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>2.115</b>

İletişim / Satış Ofisi: 0212 405 10 00

4. Bizim Evler - 5 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	114 - 128	205.000 - 245.000	1.860
3+1	169	335.000	1.985
4+1	203	371.000	1.830
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>1.890</b>

İletişim / Satış Ofisi: 0212 405 10 00

5. Avrupa Konutları Ispartakule - 2 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1	125 - 131	260.500 - 270.800	2.075
3+1	150	330.500 - 335.000	2.220
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>2.150</b>

İletişim / Satış Ofisi: 0212 444 38 25

6. Avrupa Konutları Ispartakule - 3 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+1	72 - 73	150.000 - 172.000	2.220
1+1	78 - 81	169.000 - 190.000	2.260
2+1	115 - 120	249.000 - 284.000	2.270
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>2.250</b>

İletişim / Satış Ofisi: 0212 444 38 25

7. Ispartakule Koza Evleri - 2 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+1	72	110.000 - 125.000	1.630
2+1	129	200.000 - 215.000	1.610
3+1	173	275.000 - 290.000	1.635
<b>Ortalama Birim Değeri</b>			<b>1.625</b>

İletişim / Kent Gayrimenkul: 0532 485 46 17 - Türkiyem Gayrimenkul: 0538 463 29 14

8. Bölgede yer alan 1 İstanbul Projesi bünyesindeki konutların son 5 ay içerisinde ortalama 2.150,-TL m<sup>2</sup> birim değerden satışları gerçekleşmiştir. Proje bünyesinde satışı henüz gerçekleşmemiş konutların ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri ise 2.085,-TL'dir.
9. Bölgede yer alan Uni Konut Projesi bünyesindeki konutların son 5 ay içerisinde ortalama 1.520,-TL m<sup>2</sup> birim değerden satışları gerçekleşmiştir. Proje bünyesinde satışı henüz gerçekleşmemiş konutların ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri ise 1.800,-TL mertebesindedir.
10. Bölgede yer alan Stüdyo 24 Projesi bünyesindeki konutların son 5 ay içerisinde ortalama 1.950,-TL m<sup>2</sup> birim değerden satışları gerçekleşmiştir. Proje bünyesinde satışı henüz gerçekleşmemiş konutların ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri ise 1.995,-TL mertebesindedir.

## Bölgedeki satılık ticari üniteler

Bölge genelinde yapılan incelemelerde bire bir emsal nitelikte olabilecek satılık ticari üniteler bulunamamıştır. Ancak yakın çevrede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkuller bilgi amaçlı olarak aşağıda sunulmuştur.

1. Bahçeşehir KC Projesi bünyesindeki 250 m<sup>2</sup> kullanımlı alanlı işyeri için 500.000,-USD talep edilmektedir. (m<sup>2</sup> satış değeri 2.000,-USD / 3.620,-TL)  
İlgilisi / Oğuz Emlak: 0 507 743 19 25
2. Bahçeşehir KC Projesi bünyesindeki 95 m<sup>2</sup> kullanımlı alanlı işyeri için 350.000,-TL talep edilmektedir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.685,-TL)  
İlgilisi / Oğuz Emlak: 0 507 743 19 25
3. Boğazköy'de Verde Molino AVM içerisindeki dükkanların satış fiyatları aşağıda sunulmuştur.

Niteliği	Kullanım Alanı	Değer	M <sup>2</sup> Birim Değeri
Dükkan	100	250.000 TL	2.500 TL
Dükkan	66	200.000 TL	3.030 TL

## 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 taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ise, gelir indirgeme yönteminde ele alınan geliştirme projesinin maliyetinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

#### 8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde konut lejantına ve benzer yapılaşma hakkına sahip parsellerin m<sup>2</sup> satış değerlerinin 940 - 1.250,-TL aralığında olduğu, ticaret lejantına ve benzer yapılaşma hakkına sahip parsellerin m<sup>2</sup> satış değerlerinin ise 900 - 1.250,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Olası bir alım satım işleminde bir pazarlık payının olacağı düşüncesiyle rapora konu parsellerden konut alanı lejantına sahip olan parsellerin m<sup>2</sup> satış değerlerinin 950,-TL, ticaret alanı lejantlarına sahip olan parsellerin m<sup>2</sup> satış değerlerinin ise 1.300,-TL, / konut dışı kentsel çalışma alanı lejantına sahip parselin m<sup>2</sup> satış değerinin ise 1.150,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m<sup>2</sup> birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	M <sup>2</sup> KİRA DEĞERİ (TL)
493	8	21.403,20	950	20.335.000	3,96
493	9	45.318,06	950	43.050.000	3,96
499	4	8.225,42	950	7.815.000	3,96
500	1	30.430,13	950	28.910.000	3,96
500	2	54.840,94	950	52.100.000	3,96
502	1	20.314,51	1.300	26.410.000	5,42
508	4	8.320,67	1.300	10.815.000	5,42
514	1	18.214,70	1.150	20.945.000	4,80
523	1	12.932,18	1.300	16.810.000	5,42
524	2	19.915,64	1.300	25.890.000	5,42
<b>TOPLAM</b>				<b>253.080.000</b>	

(\*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır.

Taşınmazların aylık m<sup>2</sup> kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m<sup>2</sup> kira değeri; "m<sup>2</sup> rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

## 8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

### Varsayımlar ve Kabuller

- Değerleme konusu parsellerin yapılaşma şartlarına göre sahip olacakları emsale dahil kapalı alanları ve toplam inşaat alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

<b>KONUT ALANI LEJANTINA SAHİP PARSELLER</b>				
<b>Emsal (E): 1,50</b>				
<b>ADA / PARSEL NO</b>	<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	<b>YAKLAŞIK EMSAL İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>	<b>SATILABİLİR BRÜT ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>
493 / 8	21.403,20	32.105	36.920	41.740
493 / 9	45.318,06	67.980	78.180	88.375
499 / 4	8.225,42	12.340	14.190	16.040
500 / 1	30.430,13	45.645	52.490	59.340
500 / 2	54.840,94	82.260	94.600	106.940
		<b>240.330</b>	<b>276.380</b>	<b>312.435</b>
<b>TİCARET ALANI LEJANTINA SAHİP PARSELLER</b>				
<b>Emsal (E): 2,00</b>				
<b>ADA / PARSEL NO</b>	<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>	<b>SATILABİLİR BRÜT ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>
502 / 1	20.314,51	40.630	46.725	52.820
508 / 4	8.320,67	16.640	19.135	21.630
523 / 1	12.932,18	25.865	29.745	33.625
524 / 2	19.915,64	39.830	45.805	51.780
		<b>122.965</b>	<b>141.410</b>	<b>159.855</b>
<b>KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANI LEJANTINA SAHİP PARSEL</b>				
<b>Emsal (E): 1,50</b>				
<b>ADA / PARSEL NO</b>	<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	<b>EMSAL İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>	<b>SATILABİLİR BRÜT ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>
514 / 1	18.214,70	27.320	31.420	35.515

Konut bloklarının ortak inşaat alanlarının maksimum da tutularak uygulama yapılacağı görüşündeyiz. Bu nedenle de proje bünyesinde yapılacak konut bloklarının ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 30'u kadar olacağı varsayılmıştır. Ortak alanlar olarak çatı piyesi, ışıklık ve hava bacaları, kalorifer dairesi, sığınak, kapıcı dairesi ve su deposu yapılacağı kabul edilmiştir.

Bölgedeki benzer projelerde yapılan incelemelerde; alanların satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) ile balkon vs. de dâhil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer projelerde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 15 fazlası şeklindedir.

Plan notlarına göre ticaret alanı lejantlı parsellerin üzerinde "apart daire" inşaatına izin verilmektedir. Bölge genelinde genel yönelim konut olduğundan dolayı ticaret alanı lejantına sahip parsellerin üzerinde de elit bir konut projesi inşa edileceği kabul edilmiştir.

Özet olarak;

	<b>SATILABİLİR BRÜT ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>
Konut Alanı	417.790	472.290
Ticaret Alanı	31.420	35.515
<b>TOPLAM</b>	<b>449.210</b>	<b>507.805</b>

### **I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut projesi proje geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı (konut + Ticaret) **507.805 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2012 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 1.015,-TL'dir. Bölge genelinde lüks konut inşaatları bulunduğu inşaat maliyetlerinin yüksek olacağı ve bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı kabul edilmiştir.

#### **• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Satış oranı	% 10	% 35	% 35	% 20



**• İskonto Oranı Hesaplanması:**

Değerleme yapılacak olan varlığın niteliği önem kazanmakta olup, İMKB’de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alınarak %10,10 iskonto oranına ulaşılmaktadır. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

**• Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

**• 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 konut alanlarının toplam maliyet değeri **488.060.525,-TL (~ 488.060.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

**II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri****Varsayımlar ve kabuller :****• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değerinin 1.850,-TL mertebesinde, ticaret alanlarının ise 3.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2013, 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt konut alanı 417.790 m<sup>2</sup>, asatılabilir brüt ticaret alanı ise 31.420 m<sup>2</sup>'dir.

**• Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2012	2013	2014	2015
Satış oranı	% 5	% 40	% 30	% 25

**• İskonto Oranı Hesaplanması:**

İskonto oranı 10,10 olarak kabul edilmiştir.

**• Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

**• 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 konut alanlarının finansal değeri **818.834.210,-TL (~ 818.835.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

**İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:**

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler - İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	818.835.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 488.060.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>330.775.000</b>

### 8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

<b>Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>	<b>Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)</b>
<b>253.080.000</b>	<b>330.755.000</b>

Görülebileceği 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.

Bu görüşten hareketle rapora konu parsellerin nihai toplam pazar değeri için **253.080.000,-TL** takdir edilmiştir.

### 8.4 TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor konusu taşınmazlar için Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne son üç yıl içerisinde tarafımızdan hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla toplam pazar değeri için;

**253.080.000,-TL** (İkiyüzelliüçmilyonseksenbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(253.080.000,-TL ÷ 1,7860 TL/USD (\*) ≅ **141.702.000,-USD**)

(253.080.000,-TL ÷ 2,3225 TL/EURO (\*) ≅ **108.969.000,-EURO**)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,7860 TL ve 1,-EURO = 2,3225 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 298.634.400,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

**Rapor konusu parsellerin sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Kasım 2012

(Ekspertiz tarihi: 15 Ekim 2012)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### Eki:

- İNA tablosu
- Uydu görüntüleri
- Taşınmazların görüntüleri
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar planı paftaları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri