

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

**İSTANBUL İLİ, SULTANGAZİ**  
**HABİPLER ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ**  
**KAPSAMINDAKİ BATIŞEHİR PROJESİ'NDE YER ALAN**  
**39 ADET ÜNİTE**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	18.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	18.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	22.03.2013
RAPOR TARİHİ	26.03.2013
RAPOR NO	EML-1303002
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, BAĞCILAR İLÇESİ BATIŞEHİR PROJESİ'NDE 39 ADET ÜNİTE
DEĞERLEME ADRESİ	GÖZTEPE MAHALLESİ İSTOÇ OTO CENTER YANI ( 1562 ADA 11 PARSEL ) BATIŞEHİR PROJESİ  BAĞCILAR / İSTANBUL

**Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No : 402003

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

## 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

39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer

- Ek 1** - Listesi ve Kira Değerleri
- Ek 2** - İNA tablosu
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları
- Ek 7** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan proje bünyesindeki 39 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki pazar değerinin ve kira değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde 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

Ataşehir / İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

\* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4

Kat: 2 Mecidiyeköy / İstanbul

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### **1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler**

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan parsel üzerindeki proje bünyesindeki 39 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin ve kira değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

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

Söz konusu taşınmazlar için 24.12.2012 tarih ve EML-1211013 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

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

Bu raporda Eren KURT ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış, Onur ÖZGÜR raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

### 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL SULTANGAZİ HABİPLER ARSA SATIŞI 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	26.03.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, SULTANGAZİ İLÇESİ, ESKİ HABİPLER MAHALLESİ, ADA: 1562, PARSEL: 11, ALANI:165.326,57 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR.
İMAR DURUMU	1562 ADA 11 PARSEL 16.05.2010 TAKDİR TARİHLİ TOPLU 1562 ADA 2-3-9 PARSELLER VE YAKIN ÇEVRESİ TOPLU KONUT ALANINA AİT 1/1000 ÖLÇEKLİ PLANDA; KISMEN E: 2,20 , MAKS H: 180 M. AYRIK NİZAM " ÖZEL KOŞULLU TİCARET ALANI" NDA, KISMAN YEŞİL ALANDA KISMEN DE YOL ALANINDA KALMAKTADIR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	454.648.067,50 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	639.965.258,38 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	1.440.162.537,97 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	460.863.528,41 TL
39 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	33.029.370,30 TL

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli : İSTANBUL  
İlçesi : SULTANGAZİ  
Bucağı :  
Mahallesi : ESKİ HABİPLER  
Köyü :  
Sokağı :  
Mevkii :  
Pafta No : 246DS2C  
Ada No : 1562  
Parsel No : 11  
Alanı : 165.326,57 m<sup>2</sup>  
Vasfı : ARSA  
Sınırı : PLANINDADIR.  
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL  
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM  
ORTAKLIĞI A.Ş.  
Yevmiye No : 2535  
Cilt No : 8  
Sayfa No : 779  
Tapu Tarihi : 23.02.2011

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Bağcılar Tapu Müdürlüğü'nden 21.03.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

### **Hak ve Mükellefiyetler Hanesinde ;**

Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine , 1.-TL bedel karşılığında 99 yıl süre ile kira sözleşmesi bulunmaktadır.( 11.11.2011 tarih , 15024 yevmiye ile )

### 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.

- Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetinde olan 1562 ada 2 , 3 ve 9 no'lu parseller 12.06.2009 tarih , 8199 yevmiye ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satış işlemi gerçekleştirilmiştir.
- 1562 ada 2 , 3 ve 9 no'lu parsellerin 23.02.2011 tarih , 2535 yevmiye ile tevhide işleminden 1562 ada 11 no'lu parsel oluşmuştur.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Bağcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 12.11.2012 tarihinde alınan ve ekte sunulan 113579 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre taşınmaz ;

16.05.2010 tarih ve 197 rapor numarası ile İBB Meclisi Komisyonunda görüşülerek uygun görülen ve İBB Meclisinin onayına 2010/1302 dosya numarası ile sunulan "İstanbul İli Bağcılar İlçesi Habipler Mahallesi, 1562 ada 2-3-9 Parseller ve Yakın Çevresi Toplu Konut Alanına Ait 1/1.000 Ölçekli Tadilat Uygulama İmar Planı"nda kısmen E=2.20 maxH=180 m yapılaşma koşulunda "Özel Koşullu Ticaret Alanı"nda, kısmen Yeşil Alanda, kısmen de Yol Alanında kalmaktadır.

#### **Plan Notlarına Göre ;**

Tasdik sınırları 1562 ada, 2 – 3 – 9 parseller ve yakın çevresi toplu konut alanı sınırdır ve tasdik sınırları içerisindeki alan kısmen özel koşullu ticaret alanı, kısmen park alanı, kısmen de yol alanıdır.

Özel Koşullu Ticaret Alanında; iş merkezleri, ofis, büro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezleri, otel, motel, rezidans, konut, vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu, gibi kültürel tesisler ile lokanta vb. kullanımlar ile yönetim binaları banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir.

Özel Koşullu Ticaret Alanında; E=2,20, hmax = 180 m'dir. 1. bodrum kat iskân edilebilir ve emsale dâhil değildir.

Bağımsız birim olmamak koşuluyla çatı arası kullanımı yapılabilir ve emsale dâhil değildir.

Alan için gerekli sosyal donatı alanları parsel bünyesinde sağlanacaktır.

Yapı nizamı, bina şekli ve ebatları, kat yüksekliği, çekme mesafeleri serbest olup, uygulama İlçe Belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır. Su basman kotları avan projede belirlenecektir.

Uygulama aşamasında Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü'nden görüş alınacak ve bu görüş doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

Jeolojik ve jeoteknik raporlar doğrultusunda yürürlükteki Deprem Yönetmeliği'ne uyulacaktır.

Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ (Trakya Grup İşletme Müdürlüğü) görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.

Planda yazılmayan hususlarda İstanbul Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği geçerlidir.



**Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın imar durumundaki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.**

Parsel 18.04.2008 tarihine kadar plansız sahada bulunmaktadırlar.

Parsel (eski 1562 ada, 2,3 ve 9 no'lu parsel) 18.04.2008 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Bağcılar Nazım İmar Planı'nda kısmen "İdari Tesis Alanı", kısmen "Belediye Hizmet Alanı", kısmen "Yerleşime Uygun Olmayan Alan (UOA)", kısmen ise "Plansız Saha" içerisinde kalmaktadırlar.

04.12.2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli tadilat ilave uygulama imar planına göre taşınmaz kısmen "Özel Koşullu Ticaret Alanı", kısmen "Yol", kısmen "Yeşil Alan", kısmen "Park Alanı" içerisinde kalmaktadırlar.

### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

1562 Ada 11 Parsel üzerindeki inşaa edilen projedeki yapılara ait blokların ilk ruhsat bilgileri aşağıdaki gibidir;

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
1562/11	A BLOK	28.06.2011	D122	388	81.006,19
1562/11	B BLOK	27.06.2011	D122	296	71.776,53
1562/11	C BLOK	27.06.2011	D122	338	78.790,73
1562/11	C1 BLOK	28.06.2011	D122	1	3.870,00
1562/11	D BLOK	12.08.2011	G961	199	50.579,20
1562/11	E BLOK	12.08.2011	G961	278	67.828,34
1562/11	F BLOK	12.08.2011	G961	435	65.333,55
1562/11	G1 BLOK	29.09.2011	K307	256	45.845,41
1562/11	G2 BLOK	29.09.2011	K307	114	46.087,48
1562/11	G3 BLOK	29.09.2011	K307	261	51.205,98
1562/11	H1 BLOK	29.09.2011	K307	76	29.489,94
1562/11	H2 BLOK	29.09.2011	K307	133	43.933,71
1562/11	H3 BLOK	29.09.2011	K307	104	32.592,37
1562/11	K BLOK	29.09.2011	K307	425	129.921,79
1562/11	L BLOK	29.09.2011	K307	1	19.743,53
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>818.004,75</b>

1562 Ada , 11 Parsel üzerinde yapımına devam eden yapılara ait ( G1 , G2 ve G3 Blok dışında kalan tüm bloklara ait ) 1.tadilat ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Tadilat ruhsatlarına göre oluşan bağımsız bölüm adetleri ve toplam inşaat alanları aşağıdaki gibidir.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
1562/11	A BLOK	09.03.2012	6352	386	79.008,61
1562/11	B BLOK	09.03.2012	6352	296	65.971,55
1562/11	C BLOK	09.03.2012	6352	338	72.730,99
1562/11	C1 BLOK	09.03.2012	6352	1	3.825,32
1562/11	D BLOK	20.04.2012	12450	199	45.621,48
1562/11	E BLOK	20.04.2012	12450	278	66.366,64
1562/11	F BLOK	20.04.2012	12450	435	60.260,03
1562/11	G1 BLOK	29.09.2011	K307	256	45.845,41
1562/11	G2 BLOK	29.09.2011	K307	114	46.087,48
1562/11	G3 BLOK	29.09.2011	K307	261	51.205,98
1562/11	H1 BLOK	09.03.2012	6352	80	27.418,95
1562/11	H2 BLOK	09.03.2012	6352	140	38.981,06
1562/11	H3 BLOK	09.03.2012	6352	118	29.476,41
1562/11	K BLOK	24.09.2012	90-08	611	130.893,29
1562/11	L BLOK	09.03.2012	6352	1	9.936,28
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>773.629,48</b>

1562 Ada , 11 Parsel üzerinde yapımına devam eden C1 Bloğa ait 2.tadilat ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Bu tadilata göre oluşan bağımsız bölüm adetleri ve toplam inşaat alanları aşağıdaki gibidir.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
1562/11	A BLOK	09.03.2012	6352	386	79.008,61
1562/11	B BLOK	09.03.2012	6352	296	65.971,55
1562/11	C BLOK	09.03.2012	6352	338	72.730,99
1562/11	C1 BLOK	10.08.2012	66659	4	5.425,02
1562/11	D BLOK	20.04.2012	12450	199	45.621,48
1562/11	E BLOK	20.04.2012	12450	278	66.366,64
1562/11	F BLOK	20.04.2012	12450	435	60.260,03
1562/11	G1 BLOK	29.09.2011	K307	256	45.845,41
1562/11	G2 BLOK	29.09.2011	K307	114	46.087,48
1562/11	G3 BLOK	29.09.2011	K307	261	51.205,98
1562/11	H1 BLOK	09.03.2012	6352	80	27.418,95
1562/11	H2 BLOK	09.03.2012	6352	140	38.981,06
1562/11	H3 BLOK	09.03.2012	6352	118	29.476,41
1562/11	K BLOK	24.09.2012	90-08	611	130.893,29
1562/11	L BLOK	09.03.2012	6352	1	9.936,28
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>775.229,18</b>

1562 Ada , 11 Parsel üzerinde yapımına devam eden C1 , G1 , G2 , G3 , K Bloğa ait son tadilat ruhsat bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Bu tadilata göre oluşan bağımsız bölüm adetleri ve toplam inşaat alanları aşağıdaki gibidir.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
1562/11	A BLOK	09.03.2012	6352	386	79.008,61
1562/11	B BLOK	09.03.2012	6352	296	65.971,55
1562/11	C BLOK	09.03.2012	6352	338	72.730,99
1562/11	C1 BLOK	31.01.2013	151872	7	6.268,83
1562/11	D BLOK	20.04.2012	12450	199	45.621,48
1562/11	E BLOK	20.04.2012	12450	278	66.366,64
1562/11	F BLOK	20.04.2012	12450	435	60.260,03
1562/11	G1 BLOK	31.01.2013	151868	259	47.242,83
1562/11	G2 BLOK	31.01.2013	151868	114	47.976,69
1562/11	G3 BLOK	31.01.2013	151868	265	52.326,34
1562/11	H1 BLOK	09.03.2012	6352	80	27.418,95
1562/11	H2 BLOK	09.03.2012	6352	140	38.981,06
1562/11	H3 BLOK	09.03.2012	6352	118	29.476,41
1562/11	K BLOK	31.01.2013	155786	602	131.225,31
1562/11	L BLOK	09.03.2012	6352	1	9.936,28
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>					<b>780.812,00</b>

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

Proje kapsamında parsel üzerinde A-B-C-C1-D-E-F-G-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K-L isimli bloklar bulunmakta olup mevcutta A-B-C-C1-D-E-F-G-H-L Blokların inşai faaliyetleri devam etmekte olup diğer blokların inşasına başlanmamış durumdadır.

### 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

İstanbul İli, Sultangazi İlçesi, Habipler' de 1562 ada, 11 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam eden Batı Şehir Projesi'dir. Proje kapsamında parsel üzerinde A-B-C-C1-D-E-F-G-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K-L isimli bloklar bulunmaktadır.

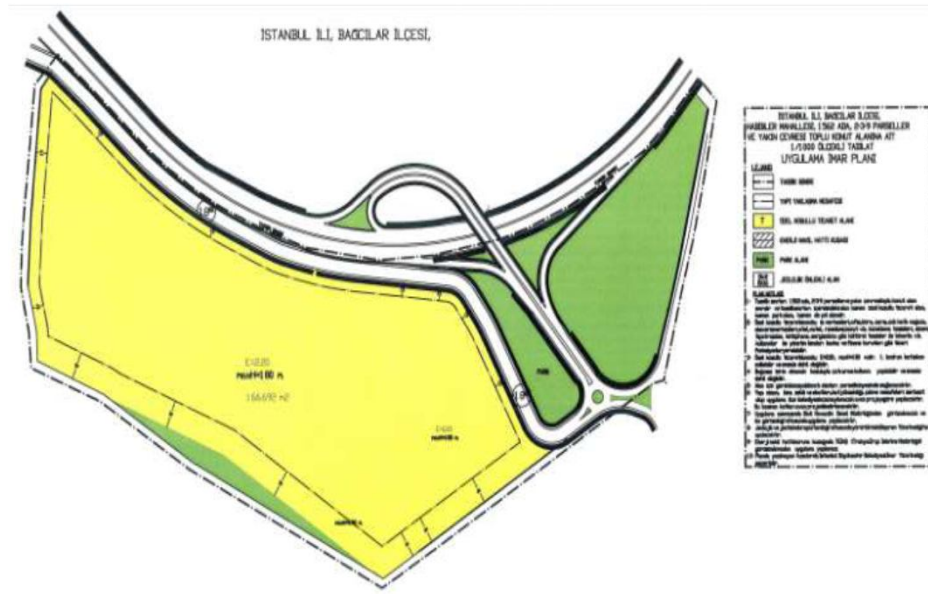
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

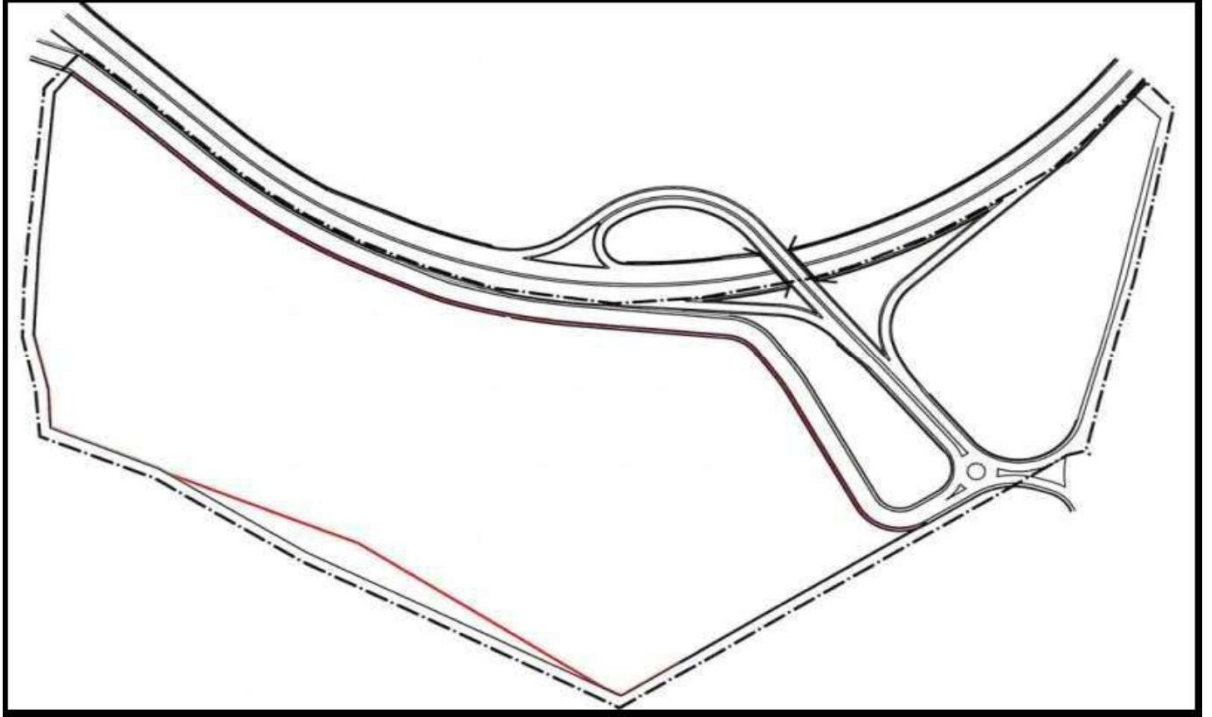
Parsel, TEM Otoyolu'na cephelidir. 66. Mekanize Piyade Tugayı - Topkule Kışlası bitişiğinde yer alan projeye ulaşım TEM Otoyolu Mahmutbey sapağından Habipler istikametinde devam ederken İstanbul Oto Ticaret Merkezi'nin arkasından uzanan yol takip edilerek sağlanmaktadır. Batısında İSTOÇ ve İSTOÇ Oto Ticaret Merkezi, doğusunda Oto Center, güneyinde (TEM Otoyolu'nun karşısında) Milliyet ve Kanal D Tesisleri bulunan projenin yakın çevresinde Tekstilkent, Giyimkent, Koza Plaza ve TEM Otoyolu boyunca uzanan sanayi tesisleri ve ticari yapılar bulunmaktadır.

Proje İSTOÇ'a yaklaşık 800 m, Tekstilkent'e yaklaşık 2,5 km, Mahmutbey Kavşağı'na yaklaşık 2,6 km, Halkalı merkeze yaklaşık 5 km, D100 (E-5) Karayolu'na yaklaşık 10 km, Atatürk Havalimanı'na yaklaşık 12 km mesafededir. Projenin bulunduğu parsel idari olarak Bağcılar Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

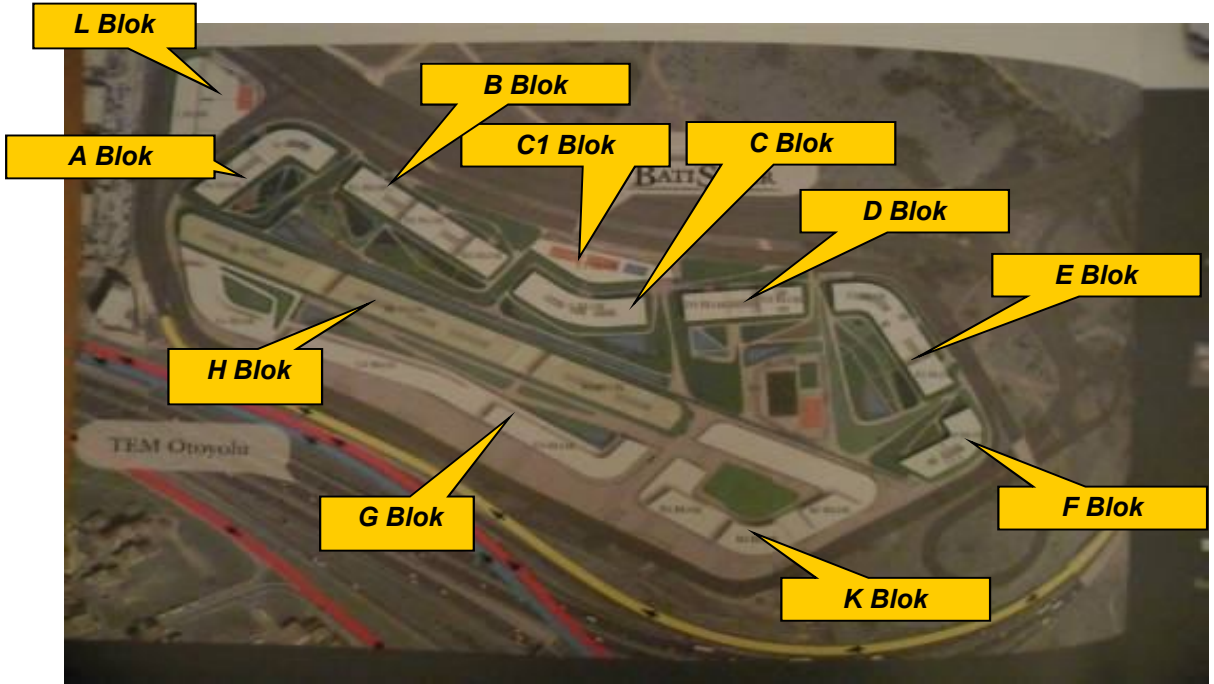
Boğaziçi Köprüsünden Edirne istikametine E-5 üzerinden ilerlerken Vatan Caddesi Kavşağından sağa dönülerek O-3 Bağlantı yoluna girilir. O-3 bağlantı yolu üzerinden Avrupa Otoyolu Mahmutbey gişeleri istikametine ilerlerken sağda Doğan Medya Center Bağcılar (Milliyet Gazetesi binası) geçilir geçilmez takribi 700 m. sonra sağda incelemeye konu parsel ve inşaatı ulaşılmaktadır.















### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Batışehir Projesi 165.326,57m<sup>2</sup> alan üzerine kurulması planlanan 15 adet blok ve 3.518 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Parsel üzerinde konut , rezidans daire , dükkan , ofis , büro , ilköğretim okulu , otel gibi öğeler içeren lüks nitelikte bir proje tasarlanmıştır. Proje kapsamında parsel üzerinde A-B-C-C1-D-E-F-G-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K-L isimli bloklar bulunmakta olup mevcutta A-B-C-C1-D-E-F-G-H-L Bloklarının inşai faaliyetleri devam etmekte olup diğer blokların inşasına başlanmamış durumdadır.

Değerlemesi yapılan taşınmazlar; 1562 ada 11 parselde K isimli blokta 39 adet bağımsız bölüm olmak üzere farklı tipte, farklı nitelikte ve farklı konumda bağımsız bölümlerdir. Emlak Konut GYO. 'dan alınan stok listesine göre ekli listede bağımsız bölümlerin yaklaşık brüt kullanım alanları belirtilmiştir.

Yapı Ruhsatlarına göre ;

A Blokta :386 adet daire olmak üzere 386 adet bağımsız bölüm ,  
B Blokta :296 adet daire olmak üzere 296 adet bağımsız bölüm ,  
C Blokta :338 adet daire olmak üzere 338 adet bağımsız bölüm ,  
C1 Blokta : 7 adet ofis olmak üzere 7 adet bağımsız bölüm ,  
D Blokta :199 adet daire olmak üzere 199 adet bağımsız bölüm ,  
E Blokta :278 adet daire olmak üzere 278 adet bağımsız bölüm ,  
F Blokta :426 adet daire , 9 adet dükkan olmak üzere 435 adet bağımsız bölüm ,  
G1 Blokta :250 adet daire , 9 adet dükkan olmak üzere 259 adet bağımsız bölüm ,  
G2 Blokta :96 adet daire , 18 adet dükkan olmak üzere 114 adet bağımsız bölüm ,

G3 Blokta :252 adet daire , 13 adet dükkan olmak üzere 265 adet bağımsız bölüm ,

H1 Blokta :80 adet daire olmak üzere 80 adet bağımsız bölüm ,

H2 Blokta :140 adet daire olmak üzere 140 adet bağımsız bölüm ,

H3 Blokta :118 adet daire olmak üzere 118 adet bağımsız bölüm ,

K Blokta : 407 adet daire , 62 adet dükkan , 117 adet büro , 16 adet otel ünitesi olmak üzere 602 adet bağımsız bölüm

L Blokta : 1 adet ilköğretim okulu binası olmak üzere 1 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

**Değerleme kapsamında K Bloktaki 39 adet bağımsız bölümün anahtar teslim değerleri verilmiştir.**

Proje bünyesindeki konutlar stüdyo tipi , 1+1 - 1,5+1 - 2+1 - 2,5+1 - 3+1 - 3,5+1 - 4+1 - 4,5+1 - dubleks kullanımlı olarak farklı tiplerde tasarlanmıştır.

**Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve fonksiyon alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır. Tarafımıza verilen çarşaf listede G1 , G2 , G3 , C1 isimli bloklara ait veriler bulunmadığından bahsi geçen bloklardaki fonksiyon alanları yapı ruhsatlarındaki fonksiyon alanları olarak alınmıştır.**

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı ( m <sup>2</sup> )
A	386	47.406,45
B	296	38.131,04
C	338	39.206,57
D	199	25.869,57
E	278	38.222,33
F	426	37.651,22
G1	250	19.616,38
G2	96	9.394,50
G3	252	19.333,89
H1	80	12.295,80
H2	140	20.882,36
H3	118	16.568,81
K	407	24.061,40
<b>TOPLAM</b>	<b>3.266</b>	<b>348.640,32</b>

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı ( m <sup>2</sup> )
F	9	1.002,19
G1	9	2.148,75
G2	18	4.497,46
G3	13	2.754,86
K	62	8.899,56
<b>TOPLAM</b>	<b>111</b>	<b>19.302,82</b>

Blok Adı	Ofis Adedi	Ofis Alanı ( m <sup>2</sup> )
C1	7	470,30
K	117	17.036,82
<b>TOPLAM</b>	<b>124</b>	<b>17.507,12</b>

Blok Adı	Otel Ünitesi Adedi	Otel Ünitesi Alanı ( m <sup>2</sup> )
K	16	5.405,55
<b>TOPLAM</b>	<b>16</b>	<b>5.405,55</b>

Blok Adı	İlköğretim Okulu Adedi	İlköğretim Okulu Alanı ( m <sup>2</sup> )
L	1	7.507,19
<b>TOPLAM</b>	<b>1</b>	<b>7.507,19</b>

<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>3.518</b>	<b>398.363,00</b>
---------------------	--------------	-------------------

*Çarşaf Listede tanımlanan tarafımıza verilen ve değerlendirilmesi istenen 39 adet bağımsız bölümün dağılımı , fonksiyon özellikleri ve satılabilir alanları aşağıdaki gibidir.*

Blok Adı	Otel Ünitesi Adedi	Otel Ünitesi Alanı ( m <sup>2</sup> )
K	16	5.405,55
<b>TOPLAM</b>	<b>16</b>	<b>5.405,55</b>

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı ( m <sup>2</sup> )
K	11	967,25
<b>TOPLAM</b>	<b>11</b>	<b>967,25</b>

Blok Adı	Ofis Adedi	Ofis Alanı ( m <sup>2</sup> )
K	12	942,14
<b>TOPLAM</b>	<b>12</b>	<b>942,14</b>

<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>39</b>	<b>7.314,94</b>
---------------------	-----------	-----------------

## 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 - Bağcılar İlçesi**

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Bağcılar; Edirne – Ankara arasında yapılmış, Türkiye'nin en önemli Otobanı olan TEM otoyolunun O-2 ve O-3 karayollarının kesişim noktası ilçe sınırları içerisinde olup, Boğaziçi ve Fatih Sultan Mehmet Köprülerine bağlantıları sağlayan bu yollar arasındaki Bağcılar ilçesi bir geçit özelliği taşımaktadır. Bağcılar İlçesi batıda Küçükçekmece, kuzeyde Başakşehir ve Esenler, doğuda Güngören, güneyde ise Bahçelievler ilçeleri ile sınırlanmaktadır. Yerleşimi çok eski dönemlere uzanan Bağcılar Belediyesi; Bakırköy ilçesine bağlı Bağcılar; Mahmutbey, Kirazlı ve Güneşli semtlerinin birleştirilmesi ve 1992 yılında Bakırköy' den ayrılarak 3806 sayılı yasa ile kurulmuştur. Yönetmelik yapısı itibarıyla bilinen en eski İstanbul yerleşimlerinden Mahmutbey Nahiyesi 11 köyü barındırmaktaydı. İstanbul Belediyesi İstatistik Müdürlüğüne yayınlanan İstanbul Şehri İstatistik Yıllığı 1930 -1931 adlı yayında Mahmutbey Nahiyesi şöyle verilmektedir. Avaz köyü, Ayapa Köyü, Ayayorgi Köyü, Çiftıburgaz Köyü, Vidos Köyü ve Yenibosna Köyüdür. Bu yerleşimlerin bilinen tarihi geçmişleri yoktur.

Bugün İstanbul'un büyük ilçelerinden biri haline gelen Bağcılar, artık önemli bir ticaret ve sanayi merkezidir. Başta tekstil, gıda, metal ve basın sanayi gibi önemli sektörler olmak üzere değişik amaçlı atölyeler, ticarethaneler ve İSTOÇ, MASSİT (Matbaacılar Sitesi), OTO CENTER, gibi iş alanlarının bulunduğu bir ilçe olarak, ülke ekonomisinde de önemli bir yere sahiptir. Tekstil ve ayakkabı sektörünün yanında, basın ve medya sektörünün büyük bir kısmı da ilçede faaliyet göstermektedir. Bağcılar ilçesinin yol dokusu, İstanbul'un yol dokusu ile bütünlük arz etmektedir. Doğu - Batı yönünde uzanan TEM Otoyolu ve O-2 ve O-3 karayolları yol bağlantısı iledir. En önemli kuzey - güney ikinci ana ulaşım Mahmutbey – Yeşilköy bağlantı yoludur. İstanbul' un merkez ve diğer ilçeleriyle ulaşımında İETT ve Halk Otobüsleri yanında, minibüsler ile toplu taşıma hizmeti yürütülmektedir.

#### **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 getiriyi sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

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

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

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

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

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki 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 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasaasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

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

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Bağcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü, Bağcılar Tapu 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

- \* Projenin bulunduğu parsel, ulaşımın kolay sağlandığı bir noktada bulunmaktadır.
- \* Proje reklam kabiliyetinin yüksek olduğu bir konumdadır.
- \* Bölge gelişen ve etrafında gerek konut gerekse ticari kullanımlı yapıların inşa edildiği bir bölgedir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Küresel boyutta yaşanan kriz nedeni ile konut ve ticari mülklere olan talep düşmüş durumdadır.
- \* Projenin etrafındaki ulaşım ağları nedeniyle gürültüden etkilenebileceği düşünülmektedir.
- \* İnşaatı devam etmektedir.



## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Sultangazi Habipler Batışehir Projesine ilişkin yapılmış olan değerleme 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 K blokta yer alan 39 adet bağımsız bölümün anahtar teslimi haliyle satış değerleri ve kira değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

#### **Arsa Emsalleri**

##### **\* NAMLI EMLAK**

Tel : 212 445 19 35

Yapılan görüşmede Mahmutbey de 212 AVM yanında bulunan E=2.00 , ticaret imarlı olarak pazarlanan 3.328 m<sup>2</sup> alanlı olduğu belirtilen arsanın 7.650.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 2.299.-USD/m<sup>2</sup> - 4.138.-TL/m<sup>2</sup> )

##### **\* NAMLI EMLAK**

Tel : 212 445 19 35

Yapılan görüşmede Mahmutbey de bulunan E=2.00 , ticaret imarlı olarak pazarlanan 3.500 m<sup>2</sup> alanlı olduğu belirtilen arsanın 6.300.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 1.800.-USD/m<sup>2</sup> - 3.240.-TL/m<sup>2</sup> )

##### **\* MEDYA GAYRİMENKUL**

Tel : 212 485 16 62

Yapılan görüşmede Mahmutbey de bulunan E=2.00 , ticaret imarlı olarak pazarlanan 5.845 m<sup>2</sup> alanlı olduğu belirtilen arsanın 13.500.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 2.310.-USD/m<sup>2</sup> - 4.157.-TL/m<sup>2</sup> )

##### **\* MEDYA GAYRİMENKUL**

Tel : 212 485 16 62

Yapılan görüşmede Basın Ekspres Yolu üzerinde bulunan E=2.00 , prestij imarlı olarak pazarlanan 15.000 m<sup>2</sup> alanlı olduğu belirtilen arsanın 31.500.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 2.100.-USD/m<sup>2</sup> - 3.780.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* SAHİBİNDEN**

Tel : 533 931 54 21

Yapılan görüşmede Basın Ekspres Yolu üzerinde bulunan E=2.00 , prestij imarlı olarak pazarlanan 8.370 m<sup>2</sup> alanlı olduğu belirtilen arsanın 16.500.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 1.971.-USD/m<sup>2</sup> - 3.548.-TL/m<sup>2</sup> )

**Konut Emsalleri**

**\* Ağaoğlu My Europe Projesi**

Tel : Satış Ofisi

Yapılan görüşmede değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Ağaoğlu My Europe projesi kapsamında bulunan 2+1 kullanımlı 143 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 510.000.-TL fiyatla ( 3.566.-TL/m<sup>2</sup> ) , 3+1 kullanımlı 210 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 550.000.-TL fiyatla ( 2.619.-TL/m<sup>2</sup> ) , 1+1 kullanımlı 82 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 290.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 3.537.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* Venezia Projesi**

Tel : Satış Ofisi

Yapılan görüşmede değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Venezia projesi kapsamında bulunan 2+1 kullanımlı 110 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 330.000.-TL fiyatla ( 3.000.-TL/m<sup>2</sup> ) , 3+1 kullanımlı 167 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 585.000.-TL fiyatla ( 3.502.-TL/m<sup>2</sup> ) , 1+1 kullanımlı 69 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 270.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 3.913.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* Mall of İstanbul Projesi**

Tel : Satış Ofisi

Yapılan görüşmede değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Mall of İstanbul projesi kapsamında bulunan 2+1 kullanımlı 110 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 380.000.-TL fiyatla ( 3.454.-TL/m<sup>2</sup> ) , 3+1 kullanımlı 169 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 745.000.-TL fiyatla ( 4.408.-TL/m<sup>2</sup> ) , 1+1 kullanımlı 78 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dairenin 350.000.-TL fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 4.487.-TL/m<sup>2</sup> )

**Dükkan Emsalleri**

**\* WEC SUAT EMLAK**

Tel : 212 549 91 03

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde zemin katta konumlu olan 182 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 750.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 4.121.-USD/m<sup>2</sup> - 7.417.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* WEC SUAT EMLAK**

Tel : 212 549 91 03

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde zemin katta konumlu olan 126 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 500.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 3.968.-USD/m<sup>2</sup> - 7.142.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* ALTIN EMLAK**

Tel : 533 723 70 16

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde zemin katta konumlu olan 95 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 375.000.-USD fiyatla satışa sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 3.947.-USD/m<sup>2</sup> - 7.105.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* İNCE EMLAK**

Tel : 212 659 58 59

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde 2. katta konumlu olan 124 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 1.450.-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 11.69.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* ANSİA EMLAK**

Tel : 212 225 54 28

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde zemin katta konumlu olan 270 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 6.000.-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 22.22.-TL/m<sup>2</sup> )

**\* SAHİBİNDEN**

Tel : 53 250 595 56

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde zemin katta konumlu olan TEM cephe 400 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkanın 7.000.-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 17,5.-TL/m<sup>2</sup> )

### **Ofis Emsalleri**

#### **\* 212 My Ofiice Projesi**

Tel Satış Ofisi

Basın Ekspres Yolu üzerinde yer alan MY Office Projesi kapsamındaki 1+1 kullanımlı 85 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofisin 415.000.-TL fiyatla ( 4.882.-TL/m<sup>2</sup> ) , 2+1 kullanımlı 126 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofisin 627.000.-TL fiyatla ( 4.976.-TL/m<sup>2</sup> )

#### **\* ALF ALLIANCE EMLAK**

Tel : 212 446 67 67

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde TEM cepheli olan toplam 3.200 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan kameralı , otoparklı ve nitelikli plaza tipi binanın 50.000.-USD/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 15.65.-USD/m<sup>2</sup> - 28.17.-TL/m<sup>2</sup> )

#### **\* EŞBAHEMLAK**

Tel : 212 446 67 67

Taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan Basın Ekspres Caddesi üzerinde ve Ağaoğlu My Office yanında konumlu olan toplam 3.000 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan plaza tipi binanın 55.000.-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 18,33.-TL/m<sup>2</sup> )

#### **\* MEDYA EMLAK**

Tel : 212 446 67 67

Taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan Basın Ekspres Caddesi üzerinde ve Ağaoğlu My Office de 14.katta konumlu olan 81 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofisin 2.000-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 24.69-TL/m<sup>2</sup> )

#### **\* AKASYA EMLAK**

Tel : 212 446 28 63

Taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan Basın Ekspres Caddesi üzerinde ve Ağaoğlu My Office de 15.katta konumlu olan 87 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan ofisin 2.000-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 22.98-TL/m<sup>2</sup> )

#### **\* ALTIN EMLAK**

Tel : 212 654 32 54

Taşınmazların yanında bulunan İstoç Oto Ticaret Merkezi'nde TEM cepheli olan plazanın 2.katında bulunan 500 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan nitelikli ofisin 9.500.-TL/Ay fiyatla kiraya sunulduğu bilgisi edinilmiştir.( 19.-TL/m<sup>2</sup> )

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		13.693.500	24.165.000	29.535.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	165.326,57	3.328	5.845	8.370
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		4.115	4.134	3.529
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	E=2,20	E=2	E=2	E=2
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	TİCARET	TİCARET	TİCARET	TİCARET
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-30%	-30%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>2.750</b>	<b>2.880</b>	<b>2.894</b>	<b>2.470</b>

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki imarlı parsellerin birim m<sup>2</sup> değerlerinin 2.500-3.300 TL/m<sup>2</sup> , konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin alan, konum, buldukları kata göre 2.000-TL ile 5.500-TL aralığında değiştiği, ofis birim m<sup>2</sup> değerlerinin 3.000.-TL ile 6.500-TL aralığında , dükkan birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise, 4.000 - 7.500 TL/m<sup>2</sup> aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 1562 ada 11 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri 2.750.-TL takdir edilmiştir.

#### **Arsa Değeri (1562 ada 11 parsel)**

$$2.750 \text{ .-TL/M}^2 \times 165.326,57 \text{ M}^2 = 454.648.068 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER} = 454.648.068 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)} = 252.582.260 \text{ .-USD}$$

## 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 2.750.-TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir. Ayrıca Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan % 32,00 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre 1562 Ada 11 Parsel için düzenlenmiş olan Nakit akımları tablolarından elde edilen toplam değerlerin %32,00 ' si dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 460.863.528-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 değerlerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibarıyla 1562 ada 11 parselin arsa değeri için; 454.648.068-TL (252.582.260.-USD) takdir edilmiştir.**

**Arsa üzerinde yapılacak projede inşaa edilen blokların bitmişlik seviyeleri dikkate alınmıştır. Henüz imalatına başlanmamış olan blokların projelendirme ve ruhsat giderleri ile hafriyat giderleri gözönüne alındığında bitmişlik seviyeleri %1 olarak kabul edilmiştir. Bu duruma istinaden aşağıdaki hesaplamalar ile inşaat maliyeti ve gerçekleşmiş geliştirme maliyeti değerleri takdir edilerek projenin mevcut duruma esas değeri belirlenmiştir.**

### İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

#### Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

##### 1562 ada 11 parsel için Öngörülen İnşaat Maliyeti Hesabı

H1 , H2 , L BLOKLAR (III.B)	560 .-TL/M <sup>2</sup>	X	76.336,29 M <sup>2</sup>	=	42.748.322 .-TL
C1 , K , H3 BLOKLAR (IV.A)	615 .-TL/M <sup>2</sup>	X	166.970,55 M <sup>2</sup>	=	102.686.888 .-TL
A , B , C , D , E , F , G1 , G2 , G3 BLOKLAR ( V.A )	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	537.505,16 M <sup>2</sup>	=	545.567.737 .-TL
Çevre Düzenlemesi, Altyapı ve Diğer Maliyetler	65 .-TL/M <sup>2</sup>	X	780.812,00 M <sup>2</sup>	=	50.752.780 .-TL

**1562 ada 11 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 741.755.728 .-TL**

\* Yapılan her 1 m<sup>2</sup> inşaat için 65-TL/m<sup>2</sup> ilave çevre düzeni, altyapı ve diğer inşaat maliyeti hesaplanmıştır.

**1562 ada 11 parsel için Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti Hesabı**

A BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	79.008,61	M <sup>2</sup>	X	40% =	32.077.496 .-TL
B BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	65.971,55	M <sup>2</sup>	X	45% =	30.132.505 .-TL
C BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	72.730,99	M <sup>2</sup>	X	41% =	30.267.001 .-TL
C1 BLOK	615 .-TL/M <sup>2</sup>	X	6.268,83	M <sup>2</sup>	X	15% =	578.300 .-TL
D BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	45.621,48	M <sup>2</sup>	X	29% =	13.428.683 .-TL
E BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	66.366,64	M <sup>2</sup>	X	21% =	14.146.049 .-TL
F BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	60.260,03	M <sup>2</sup>	X	14% =	8.562.950 .-TL
G1 BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	47.242,83	M <sup>2</sup>	X	1% =	479.515 .-TL
G2 BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	47.976,69	M <sup>2</sup>	X	1% =	486.963 .-TL
G3 BLOK	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	52.326,34	M <sup>2</sup>	X	1% =	531.112 .-TL
H1 BLOK	560 .-TL/M <sup>2</sup>	X	27.418,95	M <sup>2</sup>	X	11% =	1.689.007 .-TL
H2 BLOK	560 .-TL/M <sup>2</sup>	X	38.981,06	M <sup>2</sup>	X	11% =	2.401.233 .-TL
H3 BLOK	615 .-TL/M <sup>2</sup>	X	29.476,41	M <sup>2</sup>	X	11% =	1.994.079 .-TL
K BLOK	615 .-TL/M <sup>2</sup>	X	131.225,31	M <sup>2</sup>	X	1% =	807.036 .-TL
L BLOK	560 .-TL/M <sup>2</sup>	X	9.936,28	M <sup>2</sup>	X	25% =	1.391.079 .-TL
Çevre Düzenlemesi, Altyapı ve Diğer Maliyetler	65 .-TL/M <sup>2</sup>	X	780.812,00	M <sup>2</sup>	X	1% =	507.528 .-TL

**1562 ada 11 parsel için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti = 139.480.537 .-TL**

**Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 741.755.728 .-TL

Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti = 139.480.537 .-TL

**Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı = 19%**



## GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

### Projenin Tamamı için Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD)	=	<b>1.440.162.538</b>	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	741.755.728	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı)	=	454.648.068	.-TL
<b>TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 243.758.742 .-TL</b>			
Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı	=	19%	
<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 45.836.654 .-TL</b>			

## PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ	=	454.648.068	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	139.480.537	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	=	45.836.654	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 639.965.258 .-TL</b>			
<b>TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 355.536.255 .-USD</b>			

- Maliyet Yaklaşımına göre;  
Sözleşmeye konu Projenin (1562 Ada 11 Parsel ) mevcut durum değeri  
**639.965.258.-TL (355.536.255.-USD)**  
olarak hesaplanmıştır.

### 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- 1562 ada 11 parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışı düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilen projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A-B-C-C1-D-E-F-G-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K-L isimli bloklarından oluşacağı bilinmektedir.

#### KONUT FONKSİYONLARI İÇİN

- A-B-C-D-E-F-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K bloklarda bulunan toplam satılabilir konut alanı mevcut çarşaf liste üzerinden yapılan hesap ile yaklaşık 348.640,32 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir. (Ayrıca yüklenici firma tarafından hazırlanmış olan projedeki alanlar da incelenmiştir.)
- Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut bölümlerin 1.dönemde %40' ının, 2.dönemde %25'inin 3.dönemde ise %20' sinin , 4.dönemde %15' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Blokların genelinde satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 3.650.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda her yıl %15 oranında 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.
- 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.

## DÜKKAN FONKSİYONLARI İÇİN

- F blokta bulunan toplam satılabilir dükkan alanı mevcut çarşaf liste üzerinden yapılan hesap ile , G1-G2-G3-K bloklarda bulunan toplam satılabilir dükkan alanı G1-G2-G3 isimli blokların çarşaf listede olmaması , K Bloğun ise son tadilat ruhsatında bulunan bağımsız bölüm sayısının çarşaf liste ile uyuşmaması, kreş alanının ruhsatta ayrıca belirtilmemiş olması nedeni ile bu bloklarda bulunan toplam satılabilir dükkan alanı yapı ruhsatlarından alınmış olup projedeki toplam dükkan alanı yaklaşık 19.302,82 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ticari bölümlerin 1.dönemde %10'unun 2.dönemde %10' unun 3.dönemde ise %30' unun , 4.dönemde %50 sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 6.500.- TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 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.
- 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.

### **OFİS FONKSİYONLARI İÇİN**

- K blokta bulunan toplam satılabilir ofis alanı mevcut çarşaf liste üzerinden yapılan hesap ile , C1 blokta bulunan toplam satılabilir ofis alanı C1 isimli blokların çarşaf listede olmaması ve satışa çıkarılmamış olması nedeni ile C1 blokta bulunan satılabilir ofis alanı yapı ruhsatlarından alınmış olup projedeki toplam ofis alanı yaklaşık 17.507,12 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ofis bölümlerin 1.dönemde %20'sinin 2.dönemde %25'inin 3.dönemde ise %30'unun , 4.dönemde %25' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 5.000-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 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.
- 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.

### **İLKÖĞRETİM OKULU FONKSİYONLARI İÇİN**

- L Blokta bulunan ilköğretim okulu alanının satılabilir alanı çarşaf listeden alınmış olup yaklaşık 7.507 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmaz için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden ilköğretim okulunun site tamamlandığında ( 4.yılın sonunda ) satışının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Taşınmaz için birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 3.200.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 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.
- 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.

### OTEL FONKSİYONU İÇİN

- K Bloкта bulunan 16 bağımsız bölümden ibaret olan otel ünitesinin çarşaf listeden alınan satılabilir alanı 5.405,55 m<sup>2</sup> kabul edilmiştir.
- Otel bölümlerin 1.dönemde %0' ının 2.dönemde %25'inin 3.dönemde ise %40' ının , 4.dönemde %35 inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Otel Odası bölümlerinin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 5.000-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 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.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.

### 6.3.3 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 1.440.162.538.-TL olarak takdir edilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)</b>	<b>1.440.162.538 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)</b>	<b>800.090.299 .-USD</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%32,00)</b>	<b>460.863.528 .-TL</b>

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu 10622 ada 1 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 1 adet parselden ( 1562 ada 11 parsel ) oluşmaktadır. Parsel üzerinde inşa edilmek üzere A-B-C-C1-D-E-F-G-G1-G2-G3-H1-H2-H3-K-L bloklar için inşaat ruhsatı düzenlenmiş olup bu bloklarda toplam 3518 adet bağımsız bölüm yer alacaktır. Ancak müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla sadece ekte yer alan 39 adet ünitenin tamamlanmış durumu için birim m<sup>2</sup> satış ve kira değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda sözleşme kapsamında belirtilen koşullara göre inşa edilecek olan projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
639.965.258,38	355.536.254,66	272.325.641,86
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
1.440.162.537,97	800.090.298,87	612.835.122,54
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%32,00)</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
460.863.528,41	256.035.293,56	196.112.139,75
<b>39 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
33.029.370,30	18.349.650,17	14.055.051,19

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine 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 taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

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

Proje kapsamındaki 39 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değerler aşağıdaki gibidir.

<b>39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>33.029.370,30 .-TL</b>
<b>39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)</b>	<b>38.974.656,95 .-TL</b>

<b>39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Aylık Toplam Kira Değeri (KDV hariç - TL/Ay)</b>	<b>118.120,70 .-TL</b>
<b>39 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Aylık Toplam Kira Değeri Kira Değeri (KDV dahil - TL Ay)</b>	<b>216.082,43 .-TL</b>

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

İstanbul Sultangazi Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi Sultangazi İlçesi Eski Habipler Mahallesiinde kayıtlı 1562 ada 11 parsel numaralı 165.326,57 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 29.08.2010 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 1.325.000.000.-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 424.000.000.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Ayrıca Arsa Satışı Karşılığı Toplam Geliri'nin artması halinde ise sadece artan Arsa Satışı Karşılığı Toplam Geliri'ne uygulanmak üzere Atran Arsa Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak %32,01 oranı karşılığına tekabül eden Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri Tutarını + KDV'ni Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri'ne 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 Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan proje bünyesindeki 1562 Ada 11 nolu parsel için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır.

#### **6.5.5 - Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarında 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.

**1562 ada 11 parselin İmar bilgilerinde yapılan incelemede;** 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;**

1562 ada 11 parselin 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;

1562 ada 11 parseldeki proje bünyesinde bulunan K Bloktaki 39 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki toplam değeri için

**33.029.370 .-TL**

(OtuzüçmilyononyirmidokuzbinüçyüzyetmişTürkLirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**38.974.657 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

TL	USD	EURO
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )
<b>33.029.370</b>	<b>18.349.650</b>	<b>14.055.051</b>

\* 1 USD = 1,8000 .-TL

\* 1 EURO = 2,3500 .-TL

Bu bilgiler doğrultusunda;

1562 ada 11 parseldeki proje bünyesinde bulunan K Bloktaki 39 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki aylık toplam kira değeri için

**118.121 .-TL**

(YüzonsekizbinyüzyirmibirTürkLirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**139.382 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

TL	USD	EURO
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )
<b>118.121</b>	<b>65.623</b>	<b>50.264</b>

\* 1 USD = 1,8000 .-TL

\* 1 EURO = 2,3500 .-TL

**Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No : 402003

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

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