



**İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ  
KAPADIK MAHALLESİ  
386 ADA 5 PARSEL  
DEĞERLEME RAPORU**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	İstanbul Avcılar Kapadık Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	18.12.2014
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Kapadık Mahallesi, 386 Ada 5 Parsel
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	Parsel üzerinde inşaat için altyapı çalışmaları başlamış olup, üzerinde konut + ticaret projesi geliştirilmesi için yapı ruhsatları mevcuttur.
<b>İMAR DURUMU</b>	TİCARET + KONUT ALANI E:1,70 Hmaks: Serbest
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)</b>	
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİ</b>	102.478.302,65 ₺
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN KISMIN PAZAR DEĞERİ</b>	85.250.000,00 ₺
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	469.970.728,00 ₺
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ</b>	148.400.000,00 ₺
<b>PROJE BÜNYESİNDEKİ 1471 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	464.479.795,67 ₺

RAPOR BİLGİLERİ .....	3
Rapor Tarihi .....	3
Rapor Numarası .....	3
Rapor Türü .....	3
Şirket Bilgileri .....	3
Raporu Hazırlayanlar .....	3
Sorumlu Değerleme Uzmanı .....	4
Müşteri Ünvanı ve Bilgileri .....	4
Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar) .....	4
Değerleme Tarihi .....	4
Dayanak Sözleşme .....	4
GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER .....	5
Gayrimenkullerin Konumu ve Çevresel Özellikleri .....	5
Gayrimenkullerin Ulaşım Özellikleri .....	6
Gayrimenkullerin Takyidatlı Tapu Bilgileri .....	7
Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri .....	8
Gayrimenkullerin İmar Durumu .....	9
Gayrimenkullere Ait Yasal İzin ve Belgeler .....	11
Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri .....	12
Gayrimenkulün Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi .....	14
Gayrimenkulün Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	14
BÖLGESEL ANALİZLER .....	15
İstanbul İli .....	15
Avcılar İlçesi .....	16
GAYRİMENKUL DEĞERLEME SÜRECİ .....	17
Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler .....	17
Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi .....	17
Yeniden İnşa (İkame) Etme Maliyet Yöntemi .....	18
Gelir Yöntemi .....	18
NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....	19
Emsal Araştırması .....	19
Çevrede Konut Emsali Araştırması .....	21
Çevrede Ticari Emsali Araştırması .....	22
Değer Takdiri .....	23
Gayrimenkulün Vergi Beyanına Esas Arsa Değeri .....	23
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri .....	23
Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri .....	23
Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri .....	26
En Verimli Kullanım Analizi .....	26
DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER .....	27

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Rapor Tarihi

18.12.2014

### 1.2 Rapor Numarası

EMLAK KONUT-12.14-152

### 1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut GYO'nun talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Kapadık Mahallesi, 386 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan Kapadık Projesine ait 1471 adet bağımsız bölümün Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı gereği, proje değerlerinin tespitine yönelik, Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca ilgili tüm kurum ve kuruluşlardan temin edilebilen güncel ve doğru bilgiler kullanılarak hazırlanmış **Gayrimenkul Değerleme Raporudur**.

### 1.4 Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi [www.ygd.com.tr](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### 1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Geomatik Mühendisi Sinem YAVUZ ve Değerleme Uzmanı Şehir ve Bölge Plancısı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Yüksek Mühendisi Fatih PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir.

### 1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkan Vekili olan Fatih PEKTAŞ, Harita Yüksek Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Meslek Lisesi'ni bitirdikten sonra Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bünyesinde 2 yıl çalışıp Mühendislik eğitimi için ayrılmış, sonrasında Harita Mühendislik hizmetleri sunan bir şirket kurmuş ve 10 yıl süre ile bu hizmeti sürdürmüştür. Bu arada Yüksek Lisansını tamamlayan Fatih PEKTAŞ, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı lisansına sahip olup, şirketimiz kurucu ortaklarından.

### 1.7 Müşteri Ünvanı ve Bilgileri

**Müşteri Ünvanı** : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
**Müşteri Adresi** : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL

### 1.8 Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar)

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Kapadık Mahallesi, 386 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan Kapadık Projesine ait 1471 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereğince, araştırmaların yapılması, belgelerin temini ve güncel rayiç değerlerinin tespiti ile bu araştırmalara ilişkin bilgi ve belgeleri içerir değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

**1.9 Değerleme Tarihi** : 15.12.2014

### 1.10 Dayanak Sözleşme

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ile Şirketimiz tarafından imzalanan 03.12.2014 tarih 2014/082 sayılı sözleşmedir.

#### Değerleme Uzmanı



**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
(Şehir ve Bölge Plancısı)  
Lisans No:402613

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı

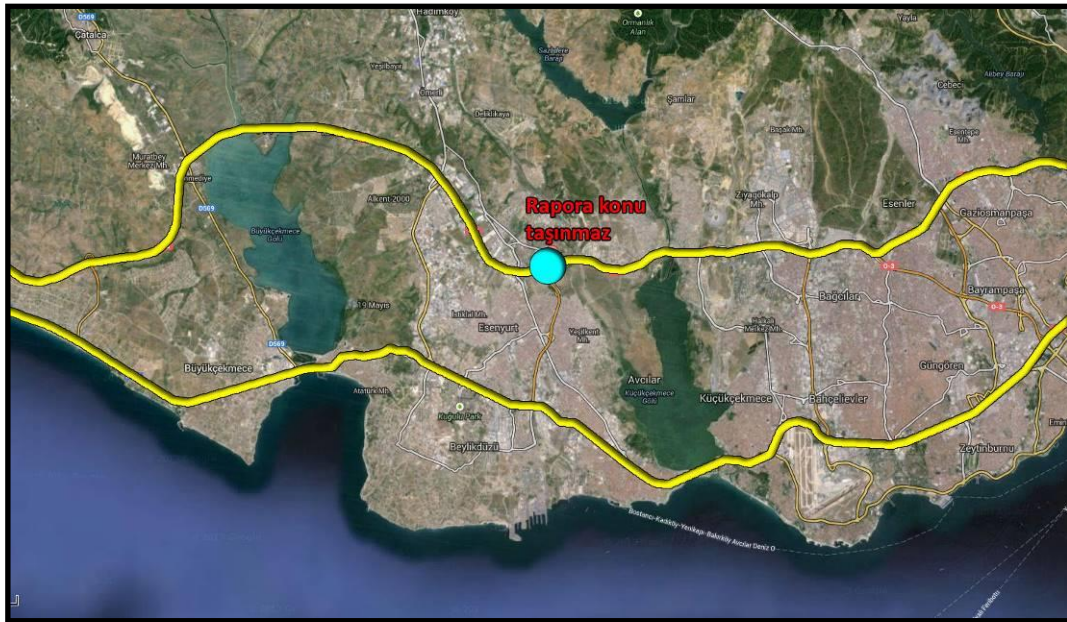
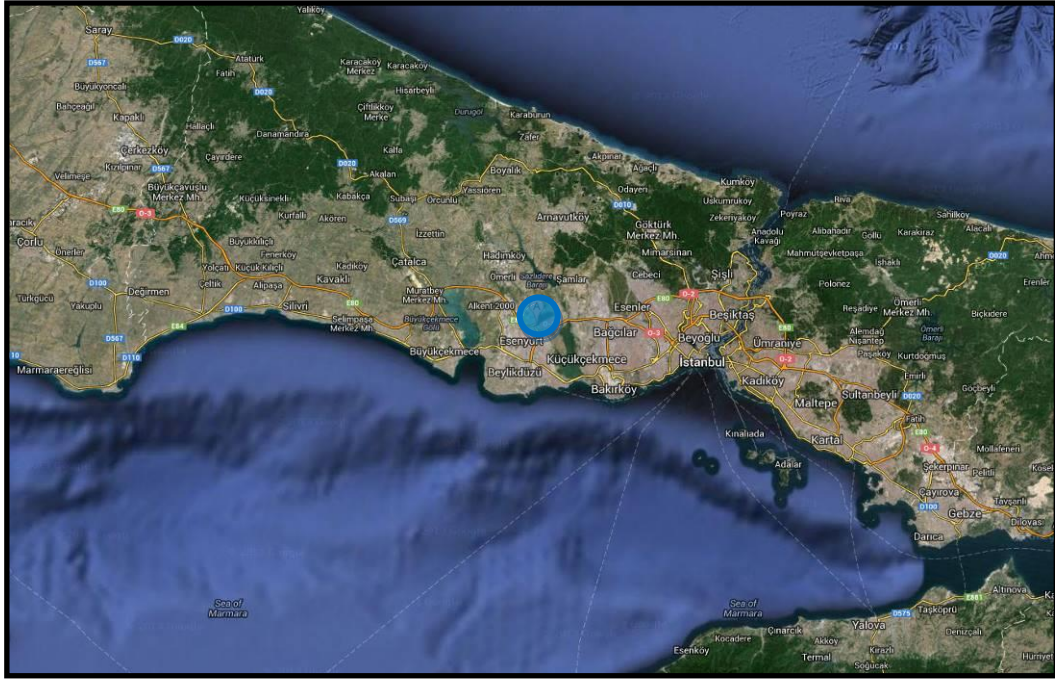


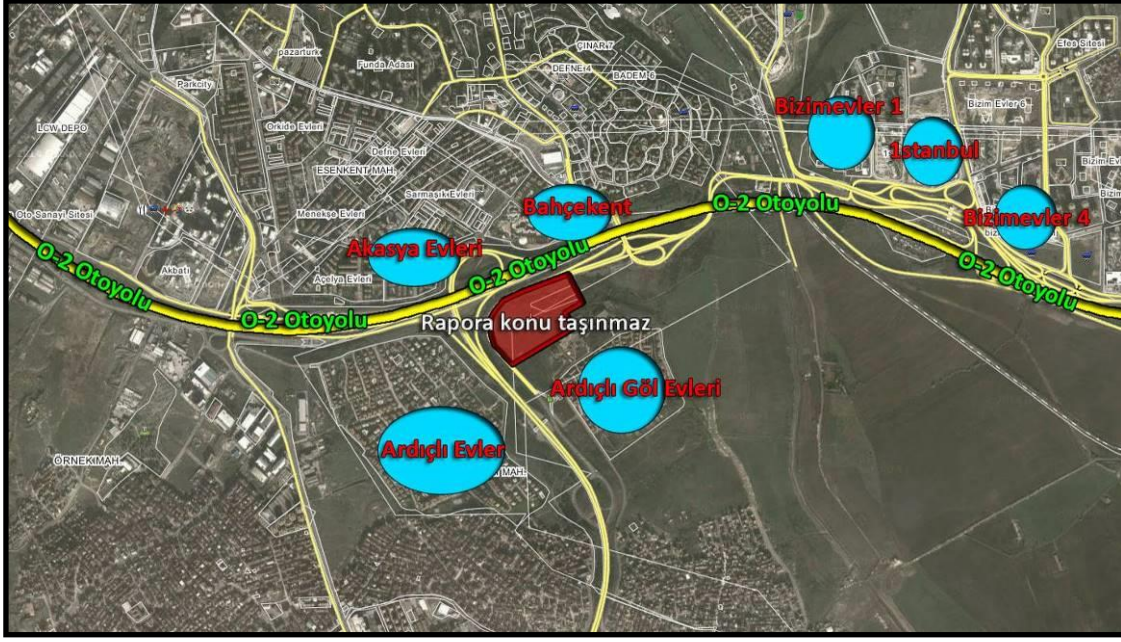
**Fatih PEKTAŞ**  
(Harita Yüksek Mühendisi)  
Lisans No: 400375

## 2. GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

### 2.1 Gayrimenkullerin Konumu ve Çevresel Özellikleri

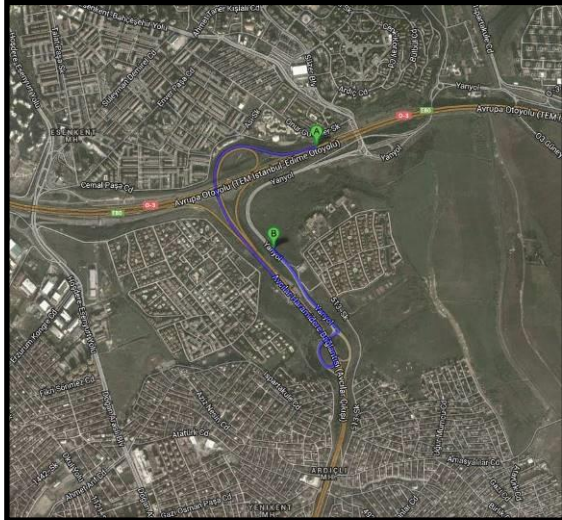
Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul ili, Avcılar İlçesi, Kapadık Mahallesi, 386 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan Kapadık Projesine ait 1471 adet bağımsız bölümdür. Avrupa Otoyolu kuzeyinde yer alan projenin yakın çevresinde; Ardıçlı Göl Evleri, Ardıçlı Evleri, , 1stanbul, Bizimevler ve İspartakule Projeleriyle, Bahçekent Sitesi, Sarmaşık Evleri, Akasya Evleri gibi çeşitli konut tipi yapılar bulunmaktadır.





## 2.2 Gayrimenkullerin Ulaşım Özellikleri

Avrupa Otoyolu (TEM) üzerinde Edirne istikametinde ilerlerken, Avcılar- Haramidere çıkışı yönünde sola dönülür ve Avcılar istikametinde takribi 1 km gidildikten sonra sağdaki üst geçitten O-2 yanyoluna geçmek amacıyla U dönüşü yapılır. Ardından yanyol takip edilerek takriben 600 m. Gidildiği takdirde değerleme konusu taşınmazların önüne gelinmiş olunur.



### Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre

**Uzaklığı:** Değerleme konusu

gayrimenkulün bulunduğu

bölge, Boğaziçi Köprüsüne takribi 36

km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne

takribi 36,2 km, Atatürk Havalimanına

takribi 24 km uzaklıktadır.

### 2.3 Gayrimenkullerin Takyidatlı Tapu Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkullerin takyidatlı tapu bilgileri, Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden 11.12.2014 tarih ve 11:17 saatinde alınmıştır.

ANA TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	386
İlçe	AVCILAR	Parsel	5
Mahalle	KAPADIK	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	85.251,43
Cilt/Sayfa	1/25	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GYO AŞ - TAM		
Tarih ve Yevmiye No	06.12.2013/21641		
Edinme Sebebi	İFRAZ		
Şerh/Beyan/İrtifak/Hak ve Mükellefiyetler	13.08.2014 tarih, 15148 yevmiye no.lu şerh: "1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır (99 yıllığı 1 TL bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi)"		

**Not:** Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır.

*Taşınmaz son üç yıl içerisinde imar uygulaması görmüş ve ada parsel numarası 386 ada 1 parsel iken 386 ada 5 parsel olarak 06.12.2013 tarih 21641 yevmiye no ile tescil edilmiştir.*

Tapu incelemesi itibariyle rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.



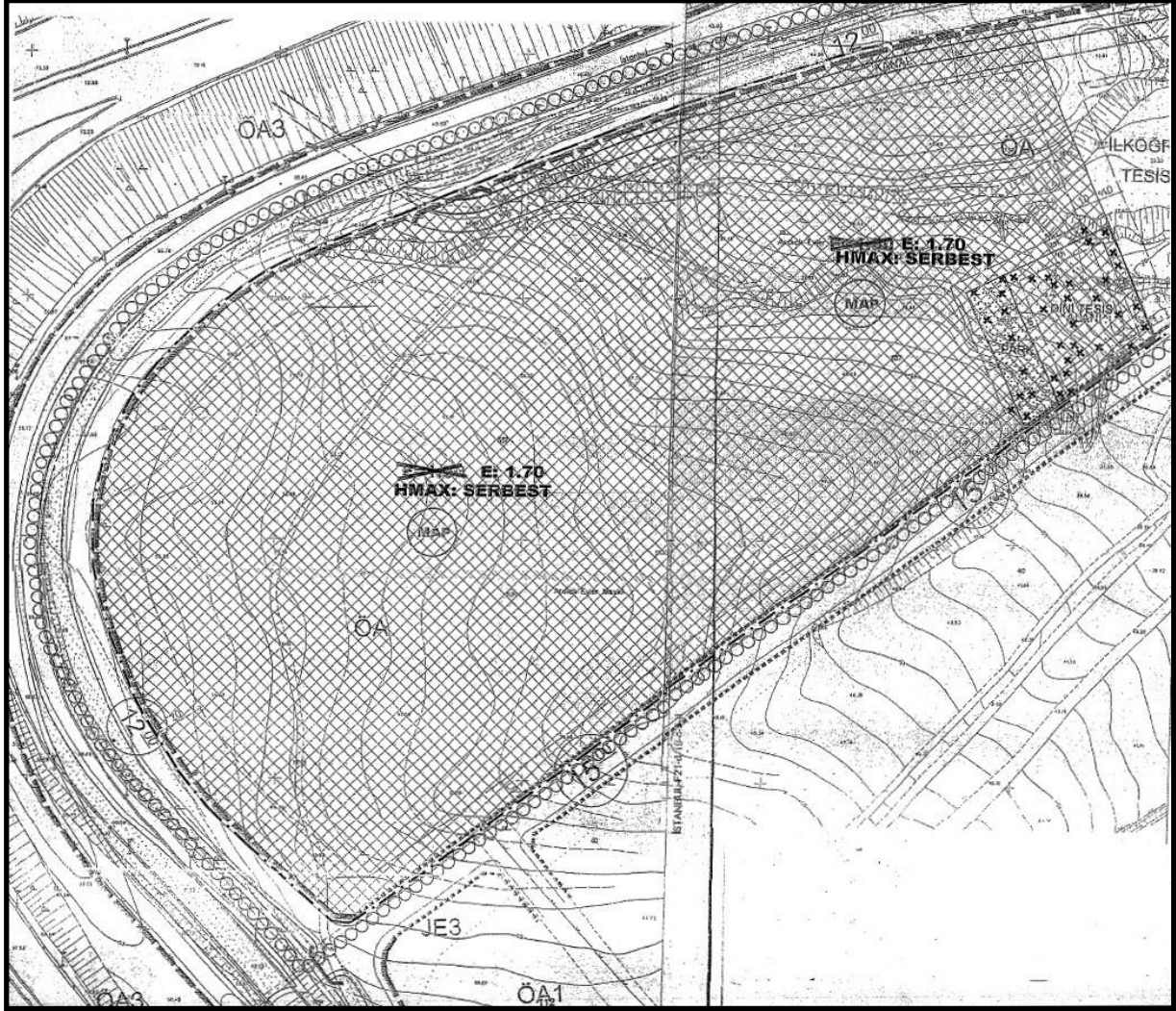
## 2.4 Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Kapadık Mahallesi, 386 ada 5 no.lu parselin toplam alanı 85.251,43 m<sup>2</sup> olup, kadastral durumu aşağıdaki gibidir.



## 2.5 Gayrimenkullerin İmar Durumu

İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce 01.04.2013 tarihinde onanan İstanbul İli Avcılar İlçesi 1/1000 Ölçekli Yeşilkent – Kapadık Uygulama İmar Planı kapsamında rapora konu taşınmaz; E:1.70, Hmax: Serbest yapılaşma şartlarıyla “Konut + Ticaret Alanı” lejandında yer almaktadır.



1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan notları aşağıdaki gibidir;

1. Plan onama sınırı avcılar ilçesi 2 pafta 557 no.'lu parsel sınırındır.
2. Ticaret + konut alanı olarak belirlenen alanda konut yapıları, iş merkezi, ofis, alışveriş merkezi, otel, yön eti m binaları, banka, finans kurumları, uluslararası şirketler, medya kuruluşları, özel kreş, özel eğitim tesisi, özel sosyo-kültürel tesis, özel sağlık tesisi vb. Üniteler bağımsız bölüm olarak yapılabilir.
3. Planlama alanında yapılaşma koşulları E:1.70 ve Hmax: serbest olarak belirlenmiştir. İmar uygulaması sonucu oluşan 836 ada 1 parseldeki dinî tesis alanı ve park alanı bedelsiz terk edilecek olup, terk edilen alanlar, e:1.70 yapılaşma koşulları ile ticaret + konut alanının emsal hesabına dâhil edilecektir. Havaalanları mania kriterlerine uyulacaktır.
4. Planlama alanında imar planında gösterilmeyen blok boyut ebat, yaklaşma mesafeleri, donatı alanları vaziyet planı ve mimari avan projeye göre belirlenecek olup, TAKS maksimum 0.50'dir.
5. Sosyal ve teknik alt yapı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
6. Uygulama ilçe belediyesinin onayacağı mimari avan projeye göre yapılacaktır.
7. Planlama alanında yapı yaklaşma sınırlarını aşmamak şartı ile tabi zemin altında parselin tamamı otopark alanı olarak kullanılabilir. Otopark alanı olarak kullanılan alan emsal'e dahil değildir.
8. Eğimden dolayı kazanılan 1. Borum katları iskân edilebilir.
9. Planlama alanında deprem bölgelerinde yapılacak binalar hakkında yönetmelik ve afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkında yönetmelik hükümlerine uyulacaktır.
10. 2872 sayılı çevre kanunu çevresel etki değerlendirme yönetmeliği ve 2872 sayılı kanuna istinaden çıkarılan diğer ilgili yönetmelikleri uyulması zorunludur.
11. Planlama alanındaki uygulamalarda, 12.06.2003 tarihinde onaylanan imar planına esas jeolojik-jeoteknik etüt raporunda belirtilen hususlara uyulması zorunlu olup, parsel bazında laboratuvar deneyine dayalı zemin etüt raporu uygun görülmeden uygulama yapılamaz.
12. İGDAŞ altyapı hatlarına, yapı yaklaşma sınırı min. 1.00 metre olacaktır.

13. Planlama alanı bütününde BEDAŞ görüşü doğrultusunda alanın ihtiyacını karşılamaya yönelik gerekli trafo alanları mimari avan projeye göre belirlenecek olup bu alanlar emsale dâhil değildir.
14. Plan ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda, 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmelik hükümleri ile diğer ilgili mevzuat hükümlerine uyulması zorunludur.

*Son üç yıllık imar durumu değişiklikleri incelendiğinde; rapora konu 386 ada 5 no.lu parselin 01.04.2013 tarihinde onanan İstanbul İli Avcılar İlçesi 1/1000 Ölçekli Yeşilkent – Kapadık Uygulama İmar Planı kapsamına girdiği öğrenilmiştir.*

**Taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.**

## **2.6 Gayrimenkullere Ait Yasal İzin ve Belgeler**

Rapora konu taşınmazların;

- A Bloğun; 25.04.2014 tarih 180-1 sayılı 3 kot altı ve 35 kot üstü olmak üzere toplam 38 katlı 288 Bağımsız bölüm için 16175,18 m<sup>2</sup>'si ortak alanda olmak üzere 37.738 m<sup>2</sup> toplam alana sahip yapı için yapı ruhsatı,
- B1, B2, B3 Bloğun; 25.04.2014 tarih 180-2 sayılı 1 kot altı ve 27 kot üstü olmak üzere toplam 28 katlı 456 Bağımsız bölüm için 8.429,05 m<sup>2</sup>'si ortak alan olmak üzere toplam 101.585,00 m<sup>2</sup>'lik inşaat alanı için yapı ruhsatı,
- C1, C2, C3 Bloğun; 25.04.2014 tarih 180-3 sayılı 3 kot altı ve 27 kot üstü olmak üzere toplam 30 katlı 496 Bağımsız bölüm için 33.399,41 m<sup>2</sup>'si ortak alan olmak üzere toplam 81.503,00 m<sup>2</sup>'lik inşaat alanı için yapı ruhsatı,
- D1, D2, D3 Bloğun; 25.04.2014 tarih 180-4 sayılı 1 kot altı ve 13 kot üstü olmak üzere toplam 14 katlı 231 Bağımsız bölüm için 21.358,91 m<sup>2</sup>'si ortak alan olmak üzere toplam 57.930,00 m<sup>2</sup>'lik inşaat alanı için yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- A Bloğun yapı sınıfı III-B, B1, B2 ve B3 blokların yapı sınıfı V-A, C1, C2 ve C3 blokların yapı sınıfı V-A, D1, D2 ve D3 blokların yapı sınıfı IV A'dır.

**İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.**

Ruhsat tarihi itibarıyla; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti;3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisinde ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir.

## 2.7 Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri

- Rapora konu 386 ada 5 no.lu parsel, hafif eğimli ve düz bir topografik yapıya sahiptir.
- İstanbul Avcılar Kapadık Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamında, satış toplam geliri 530.000.000,00 ₺+ KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı % 28 oranı karşılığı, asgari şirket payı toplam geliri 148.400.000,00 ₺ + KDV olarak öngörülmüştür.
- Proje kapsamında 386 ada 3 no.lu parsel üzerinde 10 adet blok, 1431 adet konut niteliğinde, 40 adet ticari ünite olmak üzere toplam 1471 bağımsız bölüm mevcuttur. Bağımsız bölümlerin bloklara göre dağılımı aşağıdaki gibidir;

Ada / Parsel No	Blok No	Kat Adedi	Bağımsız bölüm Sayısı
386/5	A	1 bodrum + zemin + 35 normal kat	285
	B1	Zemin + 27 normal kat	152
	B2	1 bodrum + zemin + 27 normal kat	155
	B3	Zemin + 27 normal kat	152
	C1	Zemin + 27 normal kat	152
	C2	Zemin + 27 normal kat	152
	C3	Zemin + 27 normal kat	152
	D1	Bodrum + zemin + 1 normal kat	77
	D2	2 Bodrum + zemin	77
	D3	3 bodrum kat	77

- Rezidans blokları içerisinde yer alan bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki gibidir;

Blok No	Tip	Brüt Alan Kullanım Aralığı (m <sup>2</sup> )	Adedi	Toplam
<b>A</b>	1+1	69,54-72,26	222	288
	2+1	104,7	63	
	Depolu Dükkan	52,84-2.890,99	3	
<b>B1</b>	2+1	101,82-118,07	46	173
	3+1	185,96-187,65	106	
	Depolu Dükkan	116,34-481,43	14	
	Dükkan	116,4-479,59	7	
<b>B2</b>	2+1	124,22	47	165
	3+1	185,96-187,65	108	
	Depolu Dükkan	113,43-129,41	10	
<b>B3</b>	2+1	101,82-118,07	46	158
	3+1	185,96-187,65	106	
	Depolu Dükkan	121,8-125,61	6	
<b>C1</b>	2+1	142,07	94	152
	3+1	166,58-178,04	58	
<b>C2</b>	2+1	142,07	94	152
	3+1	166,58-178,04	58	
<b>C3</b>	2+1	142,07	94	152
	3+1	166,58-178,04	58	
<b>D1</b>	3+1	142,07	25	77
	4+1	166,58-178,04	52	
<b>D2</b>	2+1	142,07	25	77
	3+1	166,58-178,04	52	
<b>D3</b>	2+1	142,07	25	77
	3+1	166,58-178,04	52	

- Bağımsız bölümlerin teknik özelliklerinin yer aldığı mahal listesi eklere sunulmuştur.

## 2.8 Gayrimenkulün Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi

- Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır.
- Rapora konu 386 ada 5 no.lu parsel üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.
- İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce 01.04.2013 tarihinde onanan İstanbul İli Avcılar İlçesi 1/1000 Ölçekli Yeşilkent – Kapadık Uygulama İmar Planı kapsamında rapora konu taşınmaz; E:1.70, Hmax: Serbest yapılaşma şartlarıyla “Konut + Ticaret Alanı” lejandında yer almaktadır.
- Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için 25.04.2014 tarihinde yapı ruhsatları alınmıştır.

## 2.9 Gayrimenkulün Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### 2.9.1 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu Özellikler

- Ana taşınmazın 3 cepheden yola cephesinin olması,
- Ana taşınmaz üzerinde inşa edilecek yapıların yapı ruhsatlarının alınıp olması,
- Taşınmaz üzerinde projesine göre, ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilmiş olması,
- Atatürk Havalimanına yakın olması,
- Gayrimenkullerin hızla gelişen bir bölgede bulunuyor olması,

### 2.9.2 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumsuz Özellikler,

- Taşınmaz üzerinde inşai faaliyetin yeni başlıyor olması,
- Taşınmazın şehir merkezine uzak olması,
- Bölgeye ulaşım sorununun olması

### 3. BÖLGESEL ANALİZLER

#### 3.1 İstanbul İli

İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Kandıra, Derince, Körfez, Gebze, Çayırova ve Darıca ilçeleriyle, güneyden Marmara Denizi, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray ilçeleriyle çevrilidir.



5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Avcılar, Büyükçekmece, Çatalca, Esenler, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Kadıköy, Kartal, Küçükçekmece, Silivri, Ümraniye, Üsküdar, Adalar, Bağcılar,

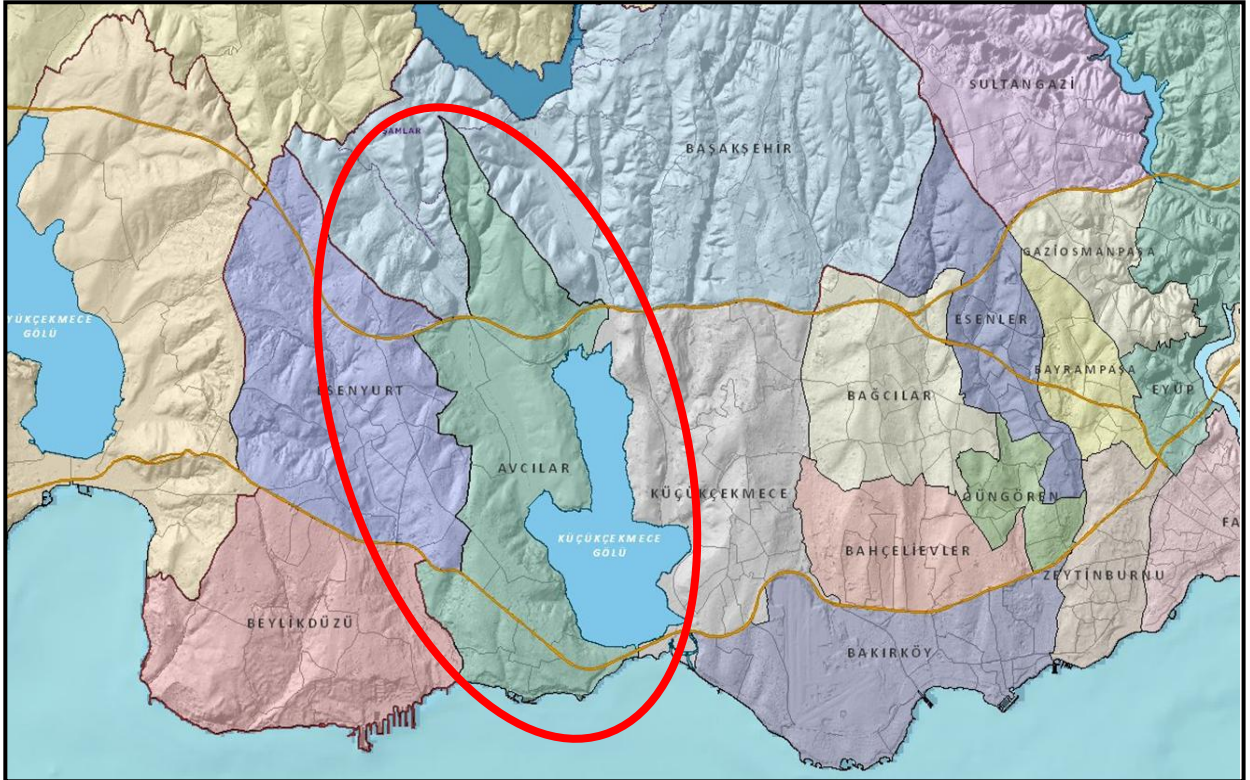
Bahçelievler, Bakırköy, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beyoğlu, Güngören, Kâğıthane, Maltepe, Pendik, Sarıyer, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Zeytinburnu, Arnavutköy, Ataşehir, Başakşehir, Beylikdüzü, Çekmeköy, Esenyurt, Sancaktepe, Sultangazi olmak üzere toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren alanlardır.



### 3.2 Avcılar İlçesi

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Avcılar İlçesidir. Avcılar İlçesi doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Yakuplu ve Esenyurt beldeleri, kuzeyinde Bahçeşehir beldesi ve yine Küçükçekmece İlçesi; güneyinde ise Marmara denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.600 hektar yani 36 milyon m<sup>2</sup>'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İlçe İstanbul'a 27 km uzaklıkta olup; TEM otoyolu ile E-5 (D-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmekte ve ilçeyi adeta üç parçaya bölmektedir. TÜİK'in 2009 yılı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu 348.635 kişidir. İlçe 10 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar: Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi'dir.



## 4. GAYRİMENKUL DEĞERLEME SÜRECİ

### 4.1 Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

#### 4.1.1 Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi

Piyasa Yaklaşımı, öncelikle bir gayrimenkulün yeni satılmış olan diğer benzer gayrimenkuller ile yapılan bir mukayesesine ve ayrıca cari fiyat talebi ve tekliflerine dayanır, böylece söz konusu gayrimenkule karşı piyasanın gösterdiği reaksiyon ölçülmüş olur. Gayrimenkuller arasındaki farkı göstermek için mukayese sürecinde ayarlamalar genellikle para birimi veya yüzde olarak gayrimenkullerin gerçek satış bedelleri üzerinden yapılır. Fonksiyonel ve ekonomik sapmalar ile birlikte fiziksel varyasyonlar (değişimler) da dikkate alınarak ayarlamalar bunlara uygun olarak yapılmalıdır. Örneğin; zayıf zemin planı olan veya bir benzin istasyonuna bitişik konumdaki bir konut ile bu olumsuz özelliklere sahip olmayan bir ev şüphesiz tam olarak karşılaştırılmaz. Satılan gayrimenkullerin birbirleriyle karşılaştırılması çeşitli ayarlamalar için sıklıkla en mantıklı temeli oluşturur.

Mutlaka her gayrimenkul eşsizdir ancak bölgesel, fiziksel ve lokasyon özellikleri bakımından bulunan emsaller ile bunların farklılıkları kalibre edilerek nihai piyasa rayiç değerine ulaşılmaya çalışılmaktadır. Emsal alınan gayrimenkullerin çokluğu piyasa rayiç fiyatına ulaşmadaki standart sapmaları minimum düzeye çekmektedir. Emsallerin karşılaştırılması yönteminde temel; değer tespiti yapılacak gayrimenkul ile aynı bölgede ve yakın özellikteki emsal mülklerin yaş, bakım, kat, ısıtma sistemi, asansör, otopark, manzara, güvenlik, ulaşım, sosyal donatılar vs. gibi olumlu ya da olumsuz farklılıkları ortaya konularak, piyasa rayiç fiyatına etkileri değerlendirilmesidir.

#### 4.1.2 Yeniden İnşa (İkame) Etme Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki

yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

#### 4.1.3 Gelir Yöntemi

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

#### 4.1.4 Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri

Değerleme konusu taşınmazların çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda emsal olabilecek satışların yeterli sayıda olması nedeni ile Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir İndirgeme Yöntemi kullanılarak değer takdiri yapılmıştır.

## 5. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

### 5.1 Emsal Araştırması

#### 5.1.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması

**Emsal 1:** Soyak Olimpiakent Turyap Temsilciliği (0554 402 37 74) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 30.000,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 19.000.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$19.000.000 \$ / 30.000,00 m^2 = 633,33 \$/m^2 = 1.399,67 ₺/m^2$$

**Emsal 2:** Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 26.500,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 18.550.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.550.000 \$ / 26.500,00 m^2 = 700,00 \$/m^2 = 1.477,00 ₺/m^2$$

**Emsal 3:** Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 7.400,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip ticari imarlı (KAKS: 2.00, H:Serbest) arsanın 7.400.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$7.400.000 \$ / 7.400,00 m^2 = 1.000,00 \$/m^2 = 2.110,00 ₺/m^2$$

**Emsal 4:** Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 28.000,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 15.700.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$15.700.000 \$ / 28.000,00 m^2 = 560,71 \$/m^2 = 1.183,11 ₺/m^2$$

**Emsal 5:** Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 29.000,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 18.850.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.850.000 \$ / 29.000,00 m^2 = 650,00 \$/m^2 = 1.436,50 ₺/m^2$$

**Emsal 6:** Bora Emlak (0542 313 90 10) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 29.500,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 18.290.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.290.000 \$ / 29.500,00 m^2 = 620,00 \$/m^2 = 1.370,20 ₺/m^2$$

**Emsal 7:** Merve Emlak (0532 766 41 35) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 15.000,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 9.000.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$9.000.000 \$ / 15.000,00 m^2 = 600,00 \$/m^2 = 1.326,00 ₺/m^2$$

### 5.1.2 Çevrede Konut Emsali Araştırması

➤ **Unikonut Projesi Satış Ofisinden alınan bilgilere göre gerçekleşen son satış fiyatları;**

- 73 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 1+1 tipi dairelerin 204.450,00 ₺ - 218.900,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 89 m<sup>2</sup> - 132 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 2+1 tipi dairelerin 303.500,00 ₺ - 367.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 141 m<sup>2</sup> - 172 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 3+1 tipi dairelerin 374.800,00 ₺ - 483.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 158 m<sup>2</sup> - 196 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 4+1 tipi dairelerin 420.000,00 ₺ - 350.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.

➤ **Stüdyo 24 Projesi Satış Ofisinden alınan bilgilere göre gerçekleşen son satış fiyatları;**

- 45 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 1+0 tipi daire için 75.000,00 ₺ - 80.000,00 ₺ aralığında gerçekleşmiştir.
- 55 m<sup>2</sup> - 66 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 1+1 tip daireler için 100.000,00 ₺ - 110.000,00 ₺ aralığında gerçekleşmiştir.

Proje Adı	Tipi	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )	Bulunduğu Kat	İlgilisi
OLIMPOS	3+1	136,00	350.000,00 ₺	2.573,53	4	EVOLA GAYRİMENKUL (0212 405 15 85)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	2+1	127,00	390.000,00 ₺	3.070,87	5	DELTA EMLAK (0212 669 25 69)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	1+1	82,00	238.000,00 ₺	2.902,44	3	DELTA EMLAK (0212 669 25 69)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	1+1	75,00	255.000,00 ₺	3.400,00	8	REAL DREAM GAYRİMENKUL (0212 450 67 00)
BİZİMEVLER 2	2+1	124,00	375.000,00 ₺	3.024,19	6	HANİFİ BABAYİĞİT (0534 666 70 85)
1 İSTANBUL	3+1	158,00	410.000,00 ₺	2.594,94	12	MELİH ŞÜKRÜ AYSEZEN (0533 469 52 66)
INNOVIA	2+1	100,00	355.000,00 ₺	3.550,00	15	BURAK BEKAR (0555 725 33 59)
BİZİMEVLER 4	4+1	192,00	450.000,00 ₺	2.343,75	GİRİŞ	REAL DREAM GAYRİMENKUL (0212 450 67 00)
BİZİMEVLER 3	3+1	159,00	500.000,00 ₺	3.144,65	11	İSTKENT GAYRİMENKUL (0212 801 20 02)

BİZİMEVLER 5				
Proje Adı	Tipi	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )
BİZİMEVLER 5	2+1	114,00	365.000,00 ₺	3.201,75
	4+1	203,00	536.000,00 ₺	2.640,39
BİZİMEVLER 6				
Proje Adı	Tipi	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )
BİZİMEVLER 6	2+1	116,00	316.000,00 ₺	2.724,14
	2+1	127,00	384.000,00 ₺	3.023,62
	3+1	152-202	450.000,00 ₺	2.960,53
	4+1	218,00	525.000,00 ₺	2.408,26
	5+1	302,00	894.000,00 ₺	2.960,26

### 5.1.3 Çevrede Ticari Emsali Araştırması

Konum	Alan (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m <sup>2</sup> )	Nitelik	İlgilisi
BİZİM EVLER 4 T1 BLOK	110,00	950.000,00 ₺	8.636,36	ZEMİN + ASMA KATLI DÜKKAN	BİZİM GRUP GAYRİMENKUL (0212 801 16 17)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	94,00	850.000,00 ₺	9.042,55	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	157,00	1.570.000,00 ₺	10.000,00	2 BÖLÜMLÜ DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	76,00	760.000,00 ₺	10.000,00	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	1.400,00	11.000.000,00 ₺	7.857,14	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)

## 5.2 Değer Takdiri

### 5.2.1 Gayrimenkulün Vergi Beyanına Esas Arsa Değeri

Başakşehir Belediyesi'nde yapılan araştırmaya göre, rapora konu gayrimenkulün 2014 yılı Emlak Vergi Beyanına Esas arsa asgari m<sup>2</sup> birim değerinin 90,00 ₺/m<sup>2</sup> dir. Buna göre taşınmazın vergi beyanına esas arsa değeri

$$= 85.251,43 \text{ m}^2 \times 90 \text{ ₺ /m}^2 = 7.672.628,70 \text{ ₺ dir.}$$

### 5.2.2 Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, ticaret alanı imarlı olması gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazın birim m<sup>2</sup> değerinin 1.000,00 ₺/m<sup>2</sup> olabileceği değer ve takdir edilmiştir.

**Arsa Değeri = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değer**

$$= 85.251,43 \text{ m}^2 \times 1.000,00 \text{ ₺/m}^2 = \mathbf{85.251.430,00 \text{ ₺}} \approx \mathbf{85.250.000,00 \text{ ₺}}$$
 olarak hesap ve takdir edilmiştir.

### 5.2.3 Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazların değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatı veren net nakit girişleri tespit edilmiş, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu konut kullanımı için ortalama satış birim değeri 2.350,00 ₺/m<sup>2</sup>, ticari kullanımı için ortalama satış birim değeri 4.550,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.

Gelir İndirgeme Yöntemi uygulanırken yıllara yaygın hasılat akımları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmiştir. Raporun yazıldığı tarihte gerçekleştirilecek olan satış oranının %40, 2015 yılında %30, 2016 yılında %20 ve 2017 yılında %10 olarak



gerçekleşmesi beklenen bu satışlar, yıllık %7 artışla elde edilen toplam getiriye ulaşılmıştır.

Tahmini %10 iskonto oranı ile her yıl için bugünkü değeri hesap edilen bu nakit akımlarının toplam değeri tabloda gösterilmiştir.

Buna göre gelir indirgeme yöntemi ile aşağıdaki tabloda elde edilen veriler ışığında; projenin tamamlanarak tümünün satılması durumunda elde edilecek hasılatın bugünkü değeri **469.970.728,00 ₺** olarak hesap edilmiştir.

<b>GELİŞTİRİLEN PROJEDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN SATILMASI DURUMUNDA GELİR ANALİZİ</b>					
	<b>Konut</b>	<b>Ticaret</b>			
<b>Projenin Satılabilir Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	182.084,14	8.523,03			
<b>Projenin 2014 Yılındaki (1. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺)</b>	2.350,00	4.550,00			
<b>Projenin 2015 Yılındaki (2. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺)</b>	2.514,50	4.868,50			
<b>Projenin 2016 Yılındaki (3. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺)</b>	2.878,85	5.573,95			
<b>Projenin 2017 Yılındaki (4. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺)</b>	3.526,72	6.828,32			
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	
<b>Projenin Öngörülen Satış Hızı</b>	<b>40,00%</b>	<b>30,00%</b>	<b>20,00%</b>	<b>10,00%</b>	
<b>Toplam Satış Hâsılatı (₺)</b>					<b>520.850.205</b>
<b>Projenin Ortalama Satış m<sup>2</sup> Birim Fiyatı (₺/m<sup>2</sup>)</b>					<b>2.732,58</b>
		<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>GELİRLER</b>					
<b>Projenin Satış Geliri (₺)</b>		186.671.006	149.803.482	114.340.004,72	70.035.711
<b>TOPLAM GELİRLER (₺)</b>		<b>186.671.006</b>	<b>149.803.482</b>	<b>114.340.004,72</b>	<b>70.035.711</b>
<b>VERGİ ÖNCESİ NET GELİR</b>		<b>186.671.006</b>	<b>149.803.482</b>	<b>114.340.004,72</b>	<b>70.035.711</b>
<b>İndirgeme Katsayısı</b>		<b>1,00</b>	<b>0,91</b>	<b>0,83</b>	<b>0,75</b>
<b>İndirgenmiş Net Nakit Akışı</b>		<b>186.671.006</b>	<b>136.184.984</b>	<b>94.495.871,67</b>	<b>52.618.866</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (₺)</b>					<b>520.850.205</b>
<b>PROJENİN BUGÜNKÜ (İNDİRGENMİŞ) DEĞERİ (₺)</b>					<b>469.970.728</b>

Tabloda hesap edilen proje değerinden hesap edilen değer üzerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan %28 hasılat payı, aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre geliştirilmiş arsa değeri;

$469.970.728,00 \text{ ₺} \times 0,28 = 131.591.803,94 \text{ ₺}$  olarak hesaplanmıştır.

Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir.

Buna göre rapora konu ana taşınmazın değeri **85.250.000,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2014 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'e göre blokların yapı sınıfları ve inşaat maliyetleri aşağıdaki gibidir. A blok yapı ruhsatında III-B yapı sınıfında olmasına rağmen yapı yüksekliği nedeniyle V-A yapı sınıfından hesaplanmıştır.

Blok	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı	Birim maliyet Değeri (₺/m <sup>2</sup> )	Toplam Değer (₺)
A	37.738,00	IIIB	1.150,00	43.398.700,00
B1-B2-B3	101.585,00	VA	1.150,00	116.822.750,00
C1-C2-C3	81.503,00	VA	1.150,00	93.728.450,00
D1-D2-D3	57.930,00	IVA	700,00	40.551.000,00
	278.756,00			294.500.900,00

Projenin inşaatı başlamış olup rapor tarihi itibarıyla inşaat tamamlanma oranı % 5,85 tir.

Buna göre bugüne kadarki inşaat maliyeti;

$294.500.900,00 \text{ ₺} \times 0,0585 = 17.228.302,65 \text{ ₺}$  dir.

Projenin mevcut değeri; Arsa Değeri + İnşaat Maliyeti

$= 85.250.000,00 \text{ ₺} + 17.228.302,65 \text{ ₺} = \mathbf{102.478.302,65 \text{ ₺}}$  olarak hesap edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri ise  $102.478.302,65 \text{ ₺} \times 0,28 = 28.693.924,74 \text{ ₺}$  olarak hesap edilmiştir.

Bununla birlikte mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olan projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri **85.250.000,00 ₺ boş arsa değeri** olarak kabul edilmiştir.

05.07.2013 tarihli sözleşmeye göre Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri 530.000.000,00 TL + KDV üzerinden Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak % 28 oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri olarak 148.400.000,00 ₺ + KDV olarak öngörülmüştür.

Buna göre projenin tamamlanması durumunda 05.07.2013 tarihli sözleşmeye göre Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen asgari şirket payı toplam geliri 148.400.000,00 ₺ dir.

#### **5.2.4 Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri**

Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, buldukları bölgenin niteliği, çevrede yapılan emsal araştırmaları doğrultusunda belirlenen ortalama m<sup>2</sup> fiyatı üzerinden blok konumları, bağımsız bölüm katları, cephe yönleri ve cephe sayısı kriterleri doğrultusunda şerefiyenlendirme yapılmıştır. Buna göre bağımsız bölüm bazında m<sup>2</sup> birim değerleri ve toplam değerleri ekte sunulmuştur.

#### **5.3 En Verimli Kullanım Analizi**

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Değerlemeye konu gayrimenkulün konumu, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar koşulları, yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin “içerinde ticari üniteleri de barındıran nitelikli bir konut projesi” olacağı kanaatine varılmıştır.

## 6. DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER

Değerleme raporuna konu alan, İstanbul İli, Avcılar İlçesi sınırları içerisinde Be-Ma İnşaat San. ve Tic. Ltd. ve Emlak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından gerçekleştirilen İstanbul Avcılar Kapadık Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş Projesi takribi 85 dönüm bir arsa üzerinde yapımı başlanmış olan bir Prestijli Konut Uygulamasıdır. Uygulamada konut ve sosyal tesis alanları vs. gibi ihtiyaçlar karşılanmaktadır. Değerleme konusu projenin inşasının bitirilmesi halinde konut bloklarının konumu ve ulaşım imkânları niteliklidir.

Emsal değeri ile tespit edilen ile gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan değerler arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen kapitalizasyon oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir. Avcılar Kapadık projesindeki toplam 1471 adet bağımsız bölümün ayrı ayrı ve toplam değeri 464.479.795,67 ₺ hesap ve takdir edilmiştir.

Konut teslimlerinde yeni KDV uygulamasının esasları 01.01.2013 tarihli ve 28515 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan 2012/4116 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı eki kararname ile belirlenmiştir. 24.12.2007 tarihli ve 2007/13033 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Mal ve Hizmetlere Uygulanacak Katma Değer Vergisi Oranlarının Tespitine İlişkin Kararın 1. Maddesine aşağıdaki (6) numaralı fıkra eklenmiştir.

“(6) (I) sayılı listenin 11. Sırasında yer alan net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar konutlardan; 10.7.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamında büyükşehirlerde (16.05.2012 tarihli 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkındaki Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç), lüks veya birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere, yapı ruhsatının alındığı tarihte, üzerine yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanununun 29. Maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m<sup>2</sup> vergi değeri;

a) 500 ₺ ile 999 ₺ arasında olan konutların tesliminde bu maddenin 1. Fıkrasının ( c)

bendinde belirtilen vergi oranı, (%8)

b) 1.000 ₺ ve üzerinde olan konutların tesliminde bu maddenin 1. Fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranı (% 18) uygulanır.”

Arsa birim m<sup>2</sup> vergi değeri 500 ₺ den az olan yerlerde ise vergi oranı % 1 dir.

Buna göre KDV oranı, ana taşınmazın vergi beyanına esas m<sup>2</sup> birim değeri 90,00 ₺/m<sup>2</sup> olduğundan KDV oranı % 1 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

**Rapora konu parsel üzerinde inşa edilecek olan projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır**

Rapor konusu proje için daha önceden tarafımızdan hazırlanmış raporlar aşağıdaki gibidir;

<b>Rapor Numarası</b>	<b>EMLAK KONUT-05.14-055</b>
<b>Rapor Tarihi</b>	26.05.2011

İşbu Değerleme Raporu, incelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak,
- Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre azami dikkatle hazırlanmıştır. Temin edilemeyen bilgi ve belgeler sonucu oluşabilecek değişimlerden rapor etkilenebilir.
- Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

Rapor, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere beş nüsha olarak, Şirketimizce oluşturulan ve Sermaye Piyasası Kurulunca kabul gören "Gayrimenkul Değerleme Rapor Formatı"nda düzenlenmiştir. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

#### Değerleme Uzmanı

**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
(Şehir ve Bölge Plancısı)  
Lisans No:402613

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı

**Fatih PEKTAŞ**  
(Harita Yüksek Mühendisi)  
Lisans No: 400375

#### Rapor Ekleri

- 1- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
- 2- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Vaziyet ve Kat Planları
- 3- Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri
- 4- 1471 Adet Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- 5- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Belgeleri
- 6- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları
- 7- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait İmar Durum Belgesi
- 8- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
- 9- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
- 10- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi