

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ'NDE 633 ADA 2  
PARSEL VE 678 ADA 11 PARSELDE YER ALAN  
EBRULİ ISPARTAKULE PROJESİ

DEĞERLEME RAPORU



**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	04.11.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	05.11.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	27.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	30.12.2019
<b>RAPOR NO</b>	EML-1910039
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	AVCILAR İLÇESİ 633 ADA 2 PARSEL VE 678 ADA 11 PARSELDE YER ALAN EBRULİ ISPARTAKULE PROJESİ DEĞERLEMESİ VE 678 ADA 11 PARSEL DEĞERLEME RAPORU
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	TAHTAKALE MAHALLESİ ISPARTAKULE BULVARI EBRULİ PROJESİ (633 ADA 2 PARSEL VE 678 ADA 11 PARSEL) AVCILAR/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## 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 Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.6 - 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 - Pazar Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Mülkiyet Listesi
- Ek 3** Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - İNA Tablosu
- Ek 6** - 759 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 7** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 8** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 10** - Çarşaf Listeler
- Ek 11** - Sözleşmeler
- Ek 12** - Yönetim Planı
- Ek 13** - Tapular

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Ebruli Ispartakule Projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor proje kapsamındaki 759 adet bağımsız bölümün güncel anahtar teslim satış bedelinin tespit edilmesi için hazırlanmıştır.

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

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

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

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

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

Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / 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 Ebruli Ispartakule Projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca bu rapor proje kapsamındaki 759 adet bağımsız bölümün güncel anahtar teslim satış bedelinin tespit edilmesi için hazırlanmıştır.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-1910039 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.  
Onur ÖZGÜR raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

#### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından mevzuat kapsamında hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

### 1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL AVCILAR İSPARTAKULE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ (EBRULİ İSPARTAKULE)
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	30.12.2019

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, AVCLAR İLÇESİ, FIRÜZKÖY MAHALLESİ, ADA: 633 PARSEL:2 , PARSELİN ALANI:19.915,64 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, ADA: 678 PARSEL:11, PARSELİN ALANI:21.252,85 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	633 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI VE İNŞAAT FAALİYETİ BULUNMAMAKTA, 678 ADA 11 PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM DEN EBRULİ PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	633 ADA 2 PARSEL E:2.00, TİCARET ALANI 678 ADA 11 PARSEL E:2.00, TİCARET ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	167.959.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	86.454.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	475.560.594 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	132.000.000 TL



## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

633 ADA 2 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: AVCILAR
Bucağı	:
Mahallesi	: FİRÜZKÖY
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 633
Parsel No	: 2
Alanı	: 19.915,64 m <sup>2</sup>
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	: TAM
Yevmiye No	: 6909
Cilt No	: 122
Sayfa No	: 12023
Tapu Tarihi	: 03.04.2015

**678 ADA 11 PARSEL**

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	AVCILAR
Bucağı	:	
Mahallesi	:	FİRÜZKÖY
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	ISPARTAKULE
Pafta No	:	
Ada No	:	678
Parsel No	:	11
Alanı	:	21.252,85 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	KAT İRTİFAKI
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	:	TAM
Yevmiye No	:	EKTEDİR
Cilt No	:	EKTEDİR
Sayfa No	:	EKTEDİR
Tapu Tarihi	:	04.07.2019

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 09.10.2019-10.12.2019 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.**

**Değerleme konusu 633 ada, 2 numaralı parsel üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.**

### **Beyanlar Hanesinde:**

\* Korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (Tarih: 07.12.2017, Yevmiye: 24220)

\* Diğer: Rezerv Yapı Alanı (Tarih: 18.09.2019, Yevmiye: 19593)

**Değerleme konusu 678 ada, 11 numaralı parsel üzerinde bulunan 329 adet bağımsız bölüme ait olan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.**

### **Beyanlar Hanesinde:**

\* Yönetim Planı: 27.06.2019 (Tarih: 04.07.2019, Yevmiye: 13513)

\* Diğer: Rezerv Yapı Alanı (Tarih: 18.09.2019, Yevmiye: 19593)

### **Şerhler Hanesinde:**

\* Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1.-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24.04.2019/8366)

**Diğer bağımsız bölümler üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.**

**633 da 2 parsel ana gayrimenkul niteliğinde olup 678 ada 11 parsel üzerinde 04.07.2019 tarihinde kat irtifakı tesis edilmiştir.**

**Değerlemesi yapılan gayrimenkuller üzerinde yer alan takyidatların; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde irdelendiğinde; rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde proje olarak bulunmasında herhangi bir sakınca oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.**

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

Değerleme konusu 633 ada 2 parselin son üç yıllık dönemde gerçekleşmiş alım satımı bulunmamaktadır.

Değerleme konusu 678 ada 11 parsel ise tevhit görerek 08.11.2016 tarih ve 24421 yevmiye ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetine geçmiştir. Ayrıca 678 ada 11 parsel üzerinde 04.07.2019 tarihinde kat irtifakı tesis edilmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Avcılar Belediyesi'nden edinilen bilgiye göre;

633 Ada 2 Parsel ve 678 Ada 11 Parsel 30.09.2013 tasdik tarihli İspartakule Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Revizyon ve Uygulama İmar Planında E:2,00, ayırık nizam, Hmax: Serbest yapılaşma Şartlarında "Ticaret Alanı"nda yer almaktadır.

633 ada 2 parsel numaralı gayrimenkulün tapu kaydında 07.12.2017 tarih 24220 yevmiye numarası ile "Korunması Gerekli Taşınmaz Kültür Varlığıdır" beyanı bulunmaktadır. İstanbul 1. Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 23.11.2017 tarih 3014 sayılı kararında, Herhangi bir tescil kararı bulunmayan, herhangi bir sit ya da koruma alanında kalmayan, İstanbul 1 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun 02.09.2015 tarih 1515 sayılı kararı ile ekli haritada belirtilen kazı yapılacak yerler dışında, sınırları belirlenen alanlarda yer alan boş parsellerde temel kazısının İstanbul Arkeolojik Müzeleri Müdürlüğü'nün denetiminde yapılmasına karar verilmesine istinaden yapılan çalışmada yaklaşık 113-116 metre kotları arasında kireç harç taban üzerine oturtulmuş ve yanları kireç harcı parçalı küçük taşlarla kaplanmış kuzey-güney doğrultulu, 15 cm çapında 38 cm uzunluğunda pişmiş toprak künklerden oluşan ve 141 metresi tespit edilen bir künk dizisi bulunduğu tespit edilmiştir. Buna istinaden 633 ada 2 parselin 2863 sayılı yasaının 6. Maddesi kapsamında korunması gerekli kültür varlığı olarak tesciline ve koruma grubunun II. Grup olarak belirlenmesine karar verilmiştir.



1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı notlarına göre;

35. Planda ticaret olarak gösterilen alanlarda büro, işhane, gazino, lokanta, çarşı, çok katlı mağaza, banka, otel, sinema, tiyatro salonu, apart daire, ofis, sosyo kültürel tesisi, yönetim ile ilgili tesisler, özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri gibi kullanımlar yer alabilir.

### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsellerin imar planının son üç yıllık dönemde herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Avcılar Belediyesi İmar Arşivinde yapılan incelemelerde ve Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan belgelere göre, yapı ruhsatları bilgilerine ulaşılmış olup, yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

633 ada 2 parsel için 03.02.2017 tarihinde ruhsat alınmış olup İmar Kanunu'nun 29. maddesine göre 2 yıllık ruhsat süresi dolmuştur. İmar Durumuna İlişkin Veriler başlığında detayları verilen Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 23.11.2017 tarih 3014 sayılı yazısında belirtilen sebeplerden dolayı inşaatın başlayamadığı, inşaat başlama tarihte ruhsat yenileneceğine dair bilgi alınmış olup, 633 ada 2 parsel için mevcut ruhsat bilgileri dahilinde değerlendirilmiştir.

Yapı Ruhsatı'na göre onaylı olan onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

633 ADA 2 PARSEL RUHSAT BİLGİLERİ												
BLOK NO	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KONUT ALANI	OFİS VE İŞYERİ ALANI	ORTAK ALAN	HALKA AÇIK İKAMET YERLERİ	TOPLAM ALAN (M <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI	KAT SAYISI
A1	03.02.2017	30-1	Yeni Yapı	Mesken	166	21115,08	-	10866,92	-	31.982 m <sup>2</sup>	V-A	2 yol altı + 28 yol üstü=30 kat
B	03.02.2017	30-2	Yeni Yapı	Mesken + Ofis ve İşyeri	53	3755,92	4075,38	1778,7	-	9.610 m <sup>2</sup>	IV-A	1 yol altı + 5 yol üstü=6 kat
C1	03.02.2017	30-3	Yeni Yapı	Mesken + Ortak Alan (Kapıcı Dairesi)	136	14389	-	6998	-	21.387 m <sup>2</sup>	V-A	2 yol altı + 23 yol üstü=25 kat
C2	03.02.2017	30-4	Yeni Yapı	Mesken + Ofis ve İşyeri	87	8359	2733	4214	-	15.306 m <sup>2</sup>	IV-C	1 yol altı + 15 yol üstü=16 kat
Otopark-Sosyal Tesis	03.02.2017	30-5	Yeni Yapı	Halka Açık İkamet Yerleri	1	-	-	16476,66	927,34	17.404 m <sup>2</sup>	III-A	2 yol altı + 1 yol üstü=3 kat

678 ADA 11 PARSEL RUHSAT BİLGİLERİ												
BLOK NO	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KONUT ALANI	OFİS VE İŞYERİ ALANI	ORTAK ALAN	HALKA AÇIK İKAMET YERLERİ	TOPLAM ALAN (M <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI	KAT SAYISI
A2	03.02.2017	29-1	Yeni Yapı	Mesken + Ofis ve İşyeri	126	15399	1839	8525	-	25.763 m <sup>2</sup>	V-A	3 yol altı + 21 yol üstü=24 kat
D1	03.02.2017	29-2	Yeni Yapı	Mesken + Ofis ve İşyeri	61	8529,6	2352,4	3048	-	13.930 m <sup>2</sup>	IV-C	3 yol altı + 13 yol üstü=16 kat
D2	03.02.2017	29-3	Yeni Yapı	Mesken + Ofis ve İşyeri	63	8833	2175	2768	-	13.776 m <sup>2</sup>	IV-C	2 yol altı + 14 yol üstü=16 kat
D3	03.02.2017	29-4	Yeni Yapı	Mesken + Ortak Alan (Kapıcı Dairesi)	28	4725	-	1659	-	6.384 m <sup>2</sup>	IV-A	1 yol altı + 7 yol üstü=8 kat
D4	03.02.2017	29-5	Yeni Yapı	Mesken + Ortak Alan (Kapıcı Dairesi)	28	4725	-	1659	-	6.384 m <sup>2</sup>	IV-A	1 yol altı + 7 yol üstü=8 kat
D5	03.02.2017	29-6	Yeni Yapı	Mesken + Ortak Alan (Kapıcı Dairesi)	28	4725	-	1659	-	6.384 m <sup>2</sup>	IV-A	1 yol altı + 7 yol üstü=8 kat
Otopark-Sosyal Tesis	03.02.2017	29-7	Yeni Yapı	Halka Açık İkamet Yerleri	1	-	-	13993	715	14.708 m <sup>2</sup>	III-A	2 yol altı + 1 yol üstü=3 kat

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

Mevcut inşaat görülmüştür. 678 ada 11 parselde inşaat devam etmekte olup, 633 ada 2 parsel üzerinde henüz inşaat başlamamıştır. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere ve Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden proje bütünü için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %25,39 olarak belirlenmiştir.

### 2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimi, Zeytinlik Mahallesi, Odabaşı Sokak No: 10, İç Kağı No: 6 Bakırköy / İstanbul adresinde yer alan Karabağ 1 Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

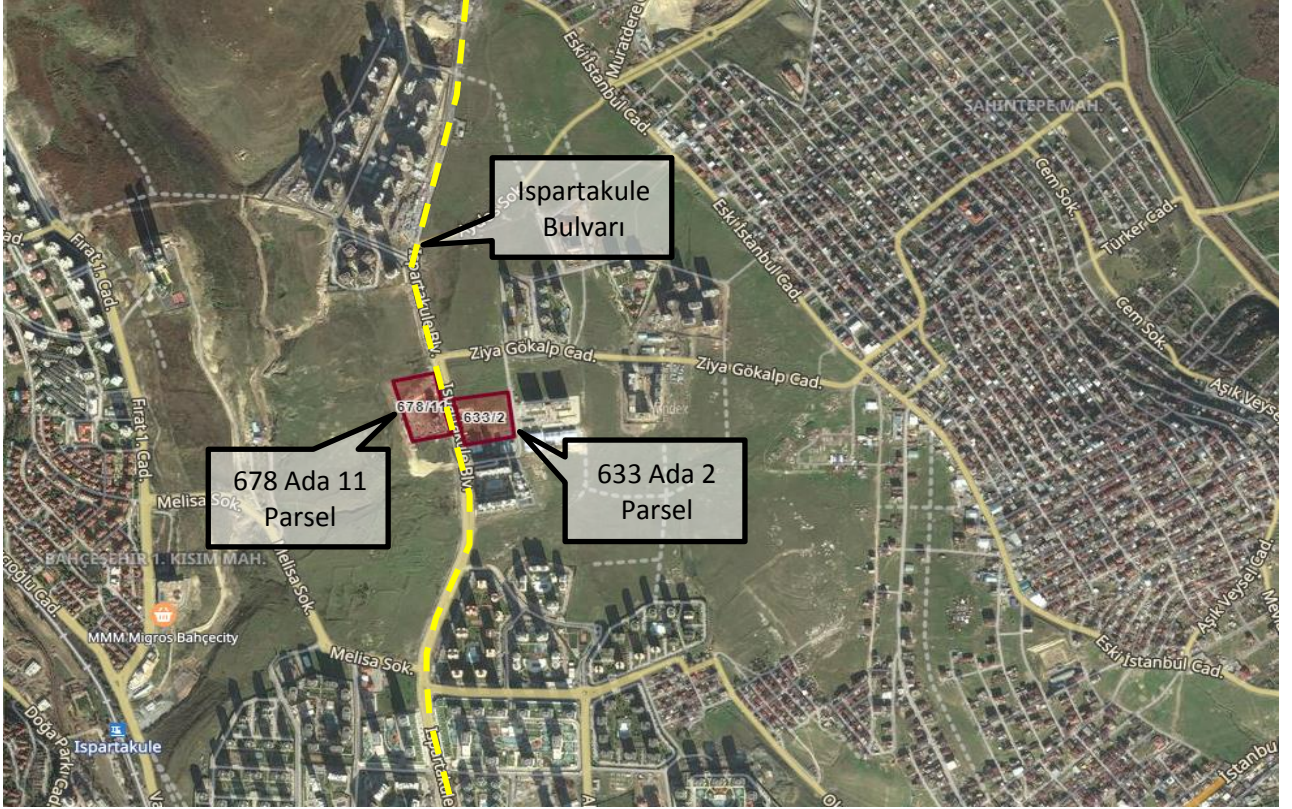
Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, Ispartakule Bulvarı'nda konumlu 633 ada 2 parsel ve 678 ada 11 parseller üzerinde yer alan toplam 41.168,49 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Ebruli Ispartakule Projesidir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

İstanbul ili Avcılar İlçesi Tahtakale Mahallesi Ispartakule Bulvarı'nda konumlu taşınmazın yakın çevresinde boş parseller, güvenli ve kapalı konut siteleri yer almaktadır. Unikonut, Ispartakule Koza Evleri, Ispartakule Olimpos Sitesi, Ispartakule Bizim Evler Konutları, Avrupa Konutları Ispartakule Sitesi, Uphill Court Bahçeşehir Sitesi, Nissa O2 Residence, 1istanbul Evleri, Innovia Ispartakule taşınmazın yakın çevresinde yer alan konut projeleridir. Taşınmazın yakın çevresinde Ispartakule Bizim Evler Camii, Doğa Okulları Bahçeşehir 2 Kampüsü, İBB Kanuni Sultan Süleyman Ortaokulu, Bahçeşehir Gölet Parkı, Oğuzkaan Koleji Bahçeşehir ve Ispartakule Efes Sosyal Tesisi yer almaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlara ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlarla sağlanabilmektedir. Özel araçlar ile Anadolu Yakası üzerinden Fatih Sultan Mehme Köprüsü aracılığıyla ulaşım sırasıyla Avrupa Otoyolu (E-80), E-80 Otoyolu Kuzey Yanyolu ve Ispartakule Bulvarı aracılığıyla; 15 Temmuz Şehitler Köprüsü aracılığıyla ulaşım ise sırasıyla D-100 otoyolu, Avrupa Otoyolu, Karabayır Çıkışı, Gazi Caddesi, Çinçin Deresi Yolu/Anadolu Caddesi, 400. Sokak, O-7 Otoyolu, yanyol, Avrupa Otoyolu (E-80), E-80 Otoyolu Yanyolu ve Ispartakule Bulvarı aracılığıyla sağlanmaktadır. Toplu taşıma araçları ile Ispartakule Bulvarı üzerinden geçen İETT Otobüslerinin Ziya Gökalp Caddesi Durağı aracılığı ile sağlanabilmektedir.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Ebruli Projesi 633 ada 2 parsel ve 678 ada 11 parsel olmak toplam 2 adet dikdörtgen şekilli parsel ve toplam 41.168,49 m<sup>2</sup> yüzölçümü üzerinde inşa edilmektedir.

Ebruli Projesinin yer aldığı 633 ada 2 parsel üzerinde A1, B, C1 ve C2 bloklar ile sosyal tesis bloğu olmak üzere toplam 5 adet blok, 678 ada 11 parsel üzerinde ise A2, D1, D2, D3, D4 ve D5 bloklar ve sosyal tesis bloğu olmak üzere toplam 7 adet blok yer almaktadır.

A1 Blok 30, A2 blok 30, B Blok 6, C1 blok 25, C2 blok 16, D1 ve D2 bloklar 16'şar, D3, D4, D5 bloklar 8'er katlı ve sosyal tesis blokları 3'er katlıdır.

Projesine göre her iki parsel üzerinde peyzaj düzenlemesi, yeşil alan, oyun alanları ve havuz alanı yer almaktadır. A2, B, C2, D1 ve D2 bloklarda ticari birimler yer almaktadır.

633 ada 2 parselde 417 mesken, 25 adet ofis-işyeri ve 1 adet otopark-sosyal tesis, 678 ada 11 adet parselde 307 mesken, 27 adet ofis-işyeri ve 1 adet otopark-sosyal tesis olmak üzere proje dahilinde toplam 724 mesken, 52 ofis-işyeri ve 2 adet otopark-sosyal tesis olmak üzere toplam 776 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.

Projede satılabilir konut alanı 110.765,02 m<sup>2</sup>, satılabilir ofis-işyeri alanı 6.819,13 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam satılabilir alan 117.584,15 m<sup>2</sup>'dir.

Mahallinde yapılan incelemelerde 633 ada 2 parsel üzerinde herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmadığı gözlemlenmiştir. 678 ada 11 parsel üzerinde ise inşaat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiştir. Parsel üzerinde bulunan D1-D2-D3-D4-D5 isimli blokların karkas inşaatlarının tamamlandığı, A2 isimli bloğun karkas inşaatının 20.normal kata kadar tamamlandığı, otopark bloğunun da tamamlandığı gözlemlenmiş olup Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre inşaat seviyesinin bütün bloklar için ortalama %25,39'dur.

<b>633 ADA 2 PARSEL TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	
<b>A1</b>	31.982,00 m <sup>2</sup>
<b>B</b>	9.610,00 m <sup>2</sup>
<b>C1</b>	21.387,00 m <sup>2</sup>
<b>C2</b>	15.306,00 m <sup>2</sup>
<b>Otopark-Sosyal Tesis</b>	17.404,00 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>	<b>95.689,00 M<sup>2</sup></b>

<b>678 ADA 11 PARSEL TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	
<b>A2</b>	25.763,00 m <sup>2</sup>
<b>D1</b>	13.930,00 m <sup>2</sup>
<b>D2</b>	13.776,00 m <sup>2</sup>
<b>D3</b>	6.384,00 m <sup>2</sup>
<b>D4</b>	6.384,00 m <sup>2</sup>
<b>D5</b>	6.384,00 m <sup>2</sup>
<b>Otopark-Sosyal Tesis</b>	14.708,00 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>	<b>87.329,00 M<sup>2</sup></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, 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, 15 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.



#### 4.1.2 - Avcılar İlçesi

İstanbul'un Batısında, Marmara Denizi sahilinde, İstanbul merkezine 27 kilometre uzaklıktadır. Doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Esenyurt ve Beylikdüzü İlçeleri, kuzeyinde Başakşehir İlçesi, Güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 4.208 hektar yani 42 milyon m<sup>2</sup>'lik bir yüzölçümüne sahiptir. TEM otoyolu ile E-5 (D-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmektedir.



**Harita 2 - Avcılar'ın Konumu**

27.05.1992 tarih ve 3806 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile Avcılar Mahallesi Küçükçekmece İlçesinden ayrılarak; Avcılar İlçesi olmasına ve ilçeye 9 mahalle bağlanmasına karar verilmiştir. Sonraki yıllarda mahalle sayısı 10'a çıkarılarak ilçe şu anki yönetim bölümlerine dönüştürülmüştür. İlçe; Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi olmak üzere 10 mahalleden oluşmaktadır.

Avcılar İlçesi'nin sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) almıştır. Avcılarda sanayi için uygun faktörlerin oluşumu, çok kısa bir zamanda gelişimi oluşturmuş ve Firuzköy yolu üzerinde arsa-sermaye işbirliği ile birçok fabrika kurulmuştur. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır. İlçede birçok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. 2018 yılına ait verilere göre nüfusu 435.625 kişidir.

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

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

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

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

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

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

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

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

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu 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 seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının 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. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığı göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Avcılar Belediyesi, Avcılar Tapu Müdürlüğü, Emlak Konut GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Ulaşılabilirliği yüksektir.
- \* İspartakule Bulvarı'na cephelidir.
- \* Sosyal olanaklı ve nitelikli bir projede yer almaktadır.
- \* Parseller ticaret imarlıdır.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat bitmişlik seviyesi düşüktür.
- \* Yakın çevresinde benzer nitelikte satılık arzı yüksektir.
- \* 633 ada 2 parselde inşaat başlamamış, kat irtifakı henüz kurulmamıştır.
- \* Gayrimenkul sektöründeki ve döviz kurundaki dalgalanmalar alım satımları olumsuz etkilemektedir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar 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 inşaa aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri 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 Ebruli İspartakule projesine (İstanbul Avcılar İspartakule 5.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne) ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer için öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.
- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(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 icmal listesi dikkate alınarak 759 adet bölümün anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.**

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 FAİK YILMAZ EMLAK OFİSİ

Tel 212 669 39 09

Yakın konumda bulunan 4.579 m<sup>2</sup> net alanlı ve E=0,75 konut imarlı olarak pazarlanan arsadır.

SATILIK	4579 .-M <sup>2</sup>	9.800.000 .-TL	2.140	.-TL/M <sup>2</sup>
---------	-----------------------	----------------	-------	---------------------

#### 2 FAİK YILMAZ EMLAK OFİSİ

Tel 212 669 39 09

Yakın konumda bulunan 9.159 m<sup>2</sup> net alanlı ve E=0.75 konut imarlı olarak pazarlanan arsadır.

SATILIK	9159 .-M <sup>2</sup>	19.500.000 .-TL	2.129	.-TL/M <sup>2</sup>
---------	-----------------------	-----------------	-------	---------------------

#### 3 REAL EMLAK

Tel 212 509 90 70

Yakın konumda bulunan 11.500 m<sup>2</sup> net alanlı ve E=1.50 konut imarlı olarak pazarlanan arsadır.

SATILIK	11500 .-M <sup>2</sup>	50.000.000 .-TL	4.348	.-TL/M <sup>2</sup>
---------	------------------------	-----------------	-------	---------------------



#### 4 ÇARŞI GAYRİMENKUL

Tel 212 669 08 08

Yakın konumda bulunan 30.000 m<sup>2</sup> net alanlı ve E=1.50 konut imarlı olarak pazarlanan arsadır.

<b>SATILIK</b>	30000 .-M <sup>2</sup>	123.750.000 .-TL	4.125 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

#### Konut Emsalleri

##### **1- Ispartakule Banu Evleri 1**

Yakın konumda bulunan sitede 2+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



2+1	128 m <sup>2</sup>	435.000 TL	3.398 TL/m <sup>2</sup>
3+1	165 m <sup>2</sup>	545.000 TL	3.303 TL/m <sup>2</sup>
4+1	174 m <sup>2</sup>	640.000 TL	3.678 TL/m <sup>2</sup>

Ortalama 3.469 TL/m<sup>2</sup>

##### **2- Ispartakule Banu Evleri 2**

Yakın konumda bulunan sitede 2+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



2+1	135 m <sup>2</sup>	460.000 TL	3.407 TL/m <sup>2</sup>
3+1	135 m <sup>2</sup>	570.000 TL	4.222 TL/m <sup>2</sup>
4+1	176 m <sup>2</sup>	595.000 TL	3.381 TL/m <sup>2</sup>

Ortalama 3.643 TL/m<sup>2</sup>

### 3- Ünikonut Projesi

Yakın konumda bulunan sitede 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



1+1	73 m <sup>2</sup>	225.000 TL	3.082 TL/m <sup>2</sup>
2+1	124 m <sup>2</sup>	385.000 TL	3.105 TL/m <sup>2</sup>
3+1	140 m <sup>2</sup>	470.000 TL	3.357 TL/m <sup>2</sup>
4+1	160 m <sup>2</sup>	570.000 TL	3.563 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama			3.320 TL/m <sup>2</sup>

### 4- Garanti Koza Ispartakule 2.Etap

Yakın konumda bulunan sitede 1+1'den 3+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



1+1	72 m <sup>2</sup>	240.000 TL	3.333 TL/m <sup>2</sup>
2+1	130 m <sup>2</sup>	480.000 TL	3.692 TL/m <sup>2</sup>
3+1	145 m <sup>2</sup>	530.000 TL	3.655 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama			3.602 TL/m <sup>2</sup>

### 5- Emlak Konut Ispartakule Evleri

Yakın konumda bulunan sitede 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



1+1	78 m <sup>2</sup>	305.000 TL	3.910 TL/m <sup>2</sup>
2+1	126 m <sup>2</sup>	525.000 TL	4.167 TL/m <sup>2</sup>
3+1	159 m <sup>2</sup>	720.000 TL	4.528 TL/m <sup>2</sup>
4+1	174 m <sup>2</sup>	670.000 TL	3.851 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama			4.134 TL/m <sup>2</sup>

### 6- Apricort Garden Evleri

Yakın konumda bulunan sitede 1+1'den 2+1 daire tipleri bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



1+1	80 m <sup>2</sup>	300.000 TL	3.750 TL/m <sup>2</sup>
2+1	118 m <sup>2</sup>	450.000 TL	3.814 TL/m <sup>2</sup>
3+1	138 m <sup>2</sup>	550.000 TL	3.986 TL/m <sup>2</sup>
Ortalama			3.869 TL/m <sup>2</sup>

### Dükkan Emsalleri

#### 1 İSTANBUL EMLAK

Tel 212 809 40 78

Ispartakule İnovia Çarşı'da bulunan cadde cepheci olan 100 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	100 .-M <sup>2</sup>	750.000 .-TL	7.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 2 GOLD INVEST GAYRİMENKUL

Tel 212 777 47 77

Ispartakule İnovia Çarşı'da bulunan 155 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	155 .-M <sup>2</sup>	975.000 .-TL	6.290 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 3 MARMARA PROPERTY

Tel 212 809 37 75

Bizimevler 7 Sitesi'nde bulunan cadde cepheci olan 168 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	220 .-M <sup>2</sup>	1.250.000 .-TL	5.682 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

#### 4 SİTE EMLAK

Tel 212 875 89 00

Bizimevler 6 Sitesi'nde cadde cephele olan 196 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan zemin katta bulunan dükkanlıdır.

<b>SATILIK</b>	196 .-M <sup>2</sup>	1.350.000 .-TL	6.888 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

##### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa, konut, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin arsanın yapılaşma şartlarına, konumuna, hisse durumuna ve yüz ölçümüne göre 2.000-5.000.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 633 ada 2 parsel ve 678 ada 11 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri 2.100.-TL olarak takdir edilmiştir. (Emsal karşılaştırma tablosu 678 ada 11 parsel olarak düzenlenmiş olup, diğer parsel de buna göre baz alınmıştır.)

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin katına, konumuna, bulunduğu sitenin özelliklere göre 3.000-TL/m<sup>2</sup> ile 5.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 4.190.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Dükkanların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.000-TL/m<sup>2</sup> ile 7.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 6.650.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		9.800.000	19.500.000	50.000.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	21.252,85 m <sup>2</sup>	4.579	9.159	11.500
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		2.140	2.129	4.348
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	E:2,00	E=0.75	E=0.75	E=1.50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 10%	KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 5%
FONKSİYON	Ticaret	KONUT	KONUT	KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 6%	ORTA KÖTÜ 6%	ORTA KÖTÜ 6%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DiĞER BİLGİLER	Tam Mülkiyet	Tam	Tam	Tam
DiĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-18%	-18%	-18%
TOPLAM DÜZELTME		-32%	-22%	-27%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>2.100</b>	<b>1.455</b>	<b>1.661</b>	<b>3.174</b>

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
633	2	19.915,64	2.100	41.822.844,00	41.823.000,00
678	11	21.252,85	2.100	44.630.985,00	44.631.000,00
<b>TAŞINMAZLARIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>86.454.000 TL</b>	

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-4	E-5	E-6
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		3.602	4.134	3.869
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Eski	Eski	Eski
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-8%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		22%	2%	2%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>4.190</b>	<b>4.394</b>	<b>4.217</b>	<b>3.946</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-4
SATIŞ FİYATI		750.000	975.000	1.350.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	100	155	196
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		7.500	6.290	6.888
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BÜYÜK 10%	BÜYÜK 10%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	Eski	Yeni
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 15%	BENZER 0%
CEPHE				
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -4%	ORTA İYİ -4%	ORTA İYİ -4%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAI KALİTE	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-14%	11%	-4%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>6.650</b>	<b>6.420</b>	<b>6.957</b>	<b>6.585</b>

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

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilir emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parseller için 2.100.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 3-A yapı sınıfına ait birim maliyet 980.-TL/m<sup>2</sup>, 4-A 1.270.-TL/m<sup>2</sup>, 4-C 1.630.-TL/m<sup>2</sup>, 5-A 2.010.-TL/m<sup>2</sup> 'dir.

2019 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.932,36.-TL/m<sup>2</sup> ve Mesken Binaları için azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.835,79.-TL/m<sup>2</sup> dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için yapı ruhsatlarında yer alan yapı sınıflarına istinaden inşaat birim m<sup>2</sup> değeri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.



İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
633 Ada 2 Parsel								
A1 BLOK	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	31.982,00	M <sup>2</sup>	=	64.283.820	.-TL
B BLOK	1.270	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.610,00	M <sup>2</sup>	=	12.204.700	.-TL
C1 BLOK	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	21.387,00	M <sup>2</sup>	=	42.987.870	.-TL
C2 BLOK	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	15.306,00	M <sup>2</sup>	=	24.948.780	.-TL
OTOPARK-SOSYAL TESİS	980	.-TL/M <sup>2</sup>	X	17.404,00	M <sup>2</sup>	=	17.055.920	.-TL
678 Ada 11 Parsel								
A2 BLOK	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	25.763,00	M <sup>2</sup>	=	51.783.630	.-TL
D1 BLOK	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13.930,00	M <sup>2</sup>	=	22.705.900	.-TL
D2 BLOK	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13.776,00	M <sup>2</sup>	=	22.454.880	.-TL
D3 BLOK	1.270	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.384,00	M <sup>2</sup>	=	8.107.680	.-TL
D4 BLOK	1.270	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.384,00	M <sup>2</sup>	=	8.107.680	.-TL
D5 BLOK	1.270	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.384,00	M <sup>2</sup>	=	8.107.680	.-TL
OTOPARK-SOSYAL TESİS	980	.-TL/M <sup>2</sup>	X	14.708,00	M <sup>2</sup>	=	14.413.840	.-TL
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>						<b>=</b>	<b>297.162.380</b>	<b>.-TL</b>

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçları' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %3 ü olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %3 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= 297.162.380
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 5.943.248
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 303.105.628
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B)	= 9.093.169
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b>	= <b>312.198.796</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %3'ü) (D)	= 9.093.169
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b>	= <b>321.291.965</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 86.454.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 312.198.796 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri	= 9.093.169
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı	= 59.797.919 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer</b>	= 467.543.885 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer</b>	= <b>467.544.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
<b>Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= 312.198.796 TL
<b>Projenin İnşaat Seviyesi</b>	= 25,39%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= <b>79.267.274 TL</b>

### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirilmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(5/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 25,39%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 3,25%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 59.797.919 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 3,25%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>= 1.942.419 .-TL</b>
---	-------------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 9.093.169 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 3,25%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ</b>	<b>= 295.374 .-TL</b>
--	-----------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	86.454.000 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	79.267.274 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	295.374 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	1.942.419 .-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 167.959.067 .-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 167.959.000 .-TL</b>

■ **Yeniden İnşaa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>467.544.000 TL</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>167.959.000 TL</b>

### MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %22' dir.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüşü ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =	167.959.000	.-TL
SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =	22,00%	.-TL

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 22) (TL) =	36.950.980	.-TL
---	------------	------

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı **arsa değeri olarak** takdir edilmiştir.

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) =	86.454.000	.-TL
---	------------	------

- Yeniden İnşaat Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)	86.454.000,00 TL
---	------------------

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %15,50 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin devam ediyor olması, kat irtifakının kısmen kurulmuş olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %2,50 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 15,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 18,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %18,00 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %18,00 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Ebruli Projesi kapsamında satışa esas konut alanı 110.765,02 m<sup>2</sup>, ticari alanı 6.819,13 m<sup>2</sup> bölümlerin toplam satışa esas alanı 117.584,15 m<sup>2</sup>'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 4.190.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ticaret satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 6.650.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemez Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

### 6.3.2 - 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 halindeki toplam değerinin ~791.098.511.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %18,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 475.560.594.-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>475.560.594 .-TL</b>
---	-------------------------

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =</b>	<b>475.560.594 .-TL</b>
<b>HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>22,00% .-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =</b> <b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı % 22) (TL)</b>	<b>104.623.331 .-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =</b>	<b>132.000.000 .-TL</b>

Gelir Yaklaşımı ile Emlak Konut GYO A.Ş. Payı 104.623.331 TL olarak hesaplanmıştır. Sözleşme ile yüklenicinin taahhüt ettiği miktar (Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri) 600.000.000 TL'dir. Bu tutarın %22'si olan 132.000.000 TL projenin tamamlanması durumundaki değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değer olarak kabul edilmiştir

<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) =</b>	<b>132.000.000 .-TL</b>
--	-------------------------

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>Toplam Arsa Değeri (-TL)</b>	<b>86.454.000 TL</b>
---------------------------------	----------------------

- **Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)</b>	<b>167.959.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%22)</b>	<b>86.454.000 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>467.544.000 TL</b>

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)</b>	<b>475.560.594 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%22) (-TL)</b>	<b>132.000.000 TL</b>

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.



Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Pazar yaklaşımı yönteminde daha fazla veriye ulaşılmış olması, bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşmaya çalışılması, ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayıçların daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değeri için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

#### 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 durumundaki 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.

21.03.2019 Tarih ve 2019-40 sayılı aylık Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararına istinaden Konut ve İşyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu kapsamda 31.12.2019 tarihine kadar net alanı 150 m<sup>2</sup> ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m<sup>2</sup> den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8, arsaların %18 olarak belirlenmiştir..

Proje kapsamındaki 759 adet taşınmazın (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir. Kat irtifakı kurulan 678 ada 11 parselde yer alan 17 adet taşınmazın tapusu devredilmiş olup, değerlendirme dışı tutulmuştur.

<b>759 Adet Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>443.293.960 .-TL</b>
---	-------------------------

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

Değerleme konusu parseller, “İstanbul Avcılar İspartakule 5.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Ebruli İnşaat A.Ş. (Torkam İnşaat ve Yatırım A.Ş.- Sıtar İnşaat A.Ş. -Aslan yapı ve Ticaret A.Ş. Adi Ortaklığı) 16.03.2016 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 600.000.000,00 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 132.000.000,00 TL+KDV ve % 22,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

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

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

#### **Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

#### **6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan 633 ada 2 parsel ve 678 ada 11 nolu parsellerde proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Ayrıca 678 ada 11 parsel üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

#### **6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

633 ada 2 parselin niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. 678 ada 11 parsel üzerinde kat irtifakı tesis edilmiş olup inşaat tamamlanmadığı için kira değeri analizi yapılmamıştır.

**6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 633 ada 2 parsel ve 678 ada 11 parseller üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğ'in 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parsellerin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

Tebliğ'in 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Tebliğ'in 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde yer alan Söz konusu şerh ve beyanlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın 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 alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

30.12.2019 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
167.959.000	28.239.319	25.357.660	181.395.720
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
86.454.000	14.535.703	13.052.419	102.015.720
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
475.560.594	79.957.058	71.797.904	513.605.441
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
132.000.000	22.193.453	19.928.740	142.560.000

1 USD = 5,9477 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,6236 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





**Onur ÖZGÜR**

Lisans No: 402402

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Eren KURT**

Lisans No: 402003

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- \* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.