

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2017



Istanbul Avrupark Hayat Projesi  
Esenyurt/İSTANBUL

2017/0231

09.10.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 09.10.2017 tarihinde, 2017/0231 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ



- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	06.10.2017
RAPOR TARİHİ	09.10.2017
RAPOR NO	2017/0231
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli Esenyurt İlçesi Sanayi Mahallesi 701/4 ve 702/3 Numaralı Ada/Parsel Avrupark Hayat Projesi
KOORDİNATLARI	701 Ada 4 Nolu Parsel: 41.093058, 28.64405 702 Ada 3 Nolu Parsel: 41.090624, 28.64653
TAPU BİLGİLERİ	Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'nin olan 701 ada, 4 nolu parsel ile 702 ada, 3 nolu parselin tapu bilgilerine ait detaylar için Bkz. Madde 3.2. ve 3.2.1.
İMAR DURUMU	Rapor konusu taşınmazlar, 12.03.2012 Tasdik, 10.11.2015 Tadil Tarihli İstanbul İli, Başakşehir ve Esenyurt İlçeleri 1/1000 Ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında olup 701 Ada 4 Nolu Parsel: T3 Ticaret Alanı, E:2.50 H:Serbest, 702 Ada 3 Nolu Parsel: T2 Ticaret Alanı, E:1.00 H:Serbest olup detayları için Bkz. Madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen İstanbul Esenyurt Hoşdere 5.Etap Avrupark Hayat Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 1184 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	105.267.840,00	29.160.066,48
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	97.959.840,00	27.135.689,75
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	427.942.303,00	118.543.574,24
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	156.500.000,00	43.351.800,55

- Rapor tarihi itibari ile TCMB USD döviz satış kuru 3,61-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Bilent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)





## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerleme uzmanı eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerler düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	10
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	11
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	17
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	18
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	19
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	19
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	19
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	19
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	19
3.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	19
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	22
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	23
4.1.	Değer Tanımları.....	23
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	23
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	24
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	24
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	24

4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	25
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	25
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	25
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	26
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	26
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	27
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	27
4.3.2.	Varsayımlar .....	28
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	28
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	28
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	28
4.3.6.	Şerefîye .....	28
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	29
4.3.8.	Rapor Tarihi .....	29
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>30</b>
5.1.	Türkiye Demografik Veriler .....	30
5.2.	Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme .....	31
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	35
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>38</b>
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	39
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri.....	40
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç.....	40
6.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti .....	41
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	42
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri .....	44
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	44
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	45
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>46</b>



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 09.10.2017 tarihinde, 2017/0231 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 701 ada 4 nolu parsel ve 702 ada 3 nolu parsel üzerinde yer alan "İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Avrupark Hayat Projesi"nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamında yer alan 1184 adet bağımsız bölümün anahtar teslim koşullarının yerine getirilmesi durumunda rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 09.10.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir / İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işgal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesinde, 701 ada 4 nolu parsel ve 702 ada 3 nolu parsel üzerinde yer alan İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Avrupark Hayat Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki toplam pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamında yer alan 1184 adet bağımsız bölümün tamamlanması durumundaki değer tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.





### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

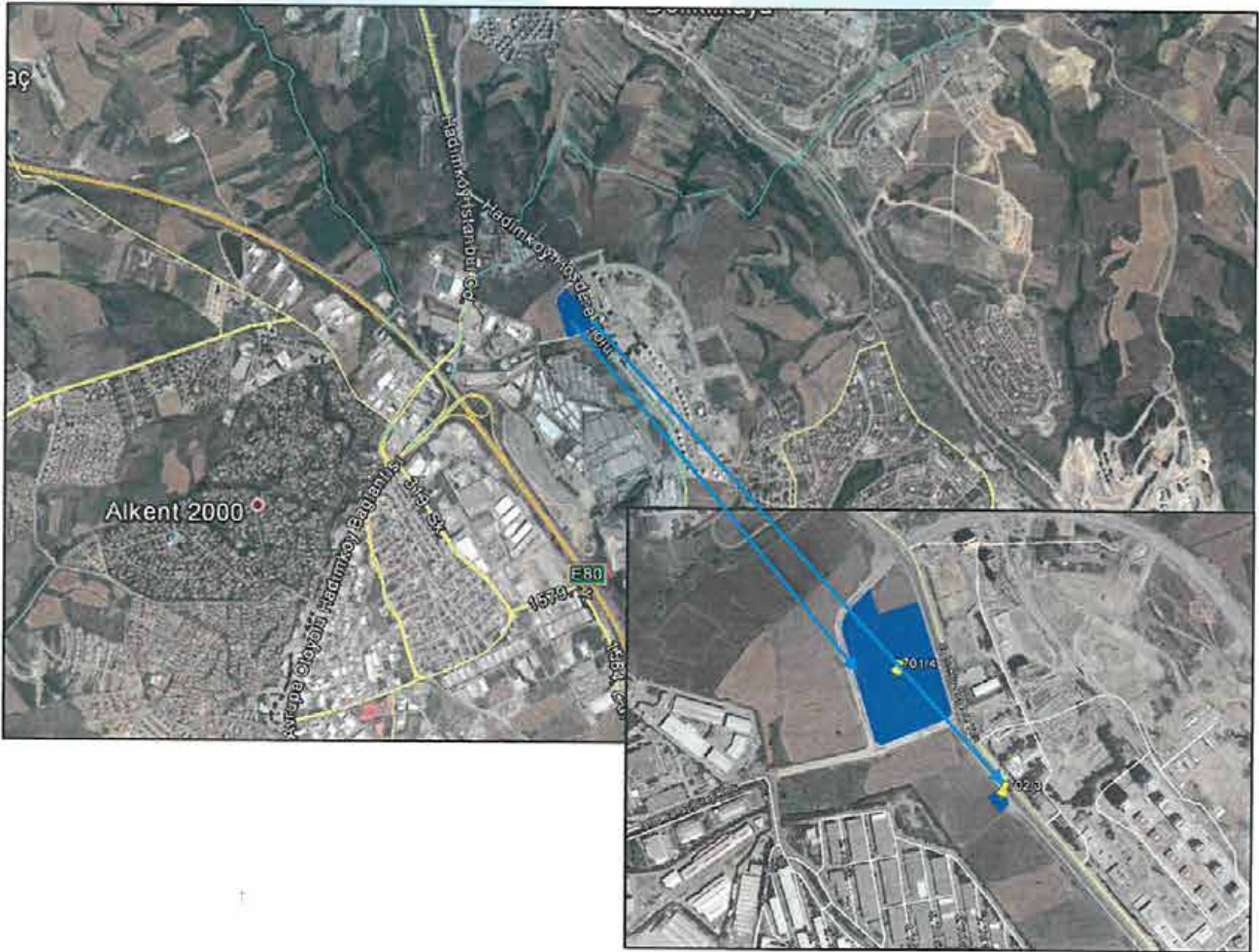
İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Hoşdere Mahallesi'nde konumlu 701 ada 4 ve 702 ada 3 nolu parseller üzerinde konumlu Avrupark Hayat Projesini kapsamaktadır.

Rapora konu taşınmazlar; TEM İstanbul - Edirne Otoyolu'nun kuzeydoğusunda kalan bölgede yer almaktadır. Hoşdere Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parseller, Hadımköy – Altınşehir Yolu'nun üzerinde veya bir paralelinde yer almaktadırlar.

Rapor konusu parsellere Hadımköy-Altınşehir Yolu üzerinden ulaşılabilir. TEM Otoyolu üzerinde Mahmutbey (batı yönünde) gişelerine doğu ilerlerken sağdan Mahmutbey Batı Kavşağı'ndan çıkılarak O3 Kuzey Yanyolu Caddesi ve devamında Hadımköy – Altınşehir Yolu'na dönülerek ulaşılır.

Yakın çevresinde Dumankaya Modern Vadi, N Tepe, Fi-Premium Evleri, Fi-Side, Kiptaş Esenyurt Evleri gibi konut projelerinin yanı sıra çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsü'ne ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yaklaşık 33 km, Atatürk Havalimanı'na 16 km uzaklıktadır.





### 3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapora konu parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde dir.

**İli** : İstanbul  
**İlçesi** : Esenyurt  
**Mahalle** : Hoşdere  
**Maliki** : Emlak Konut GYO A.Ş.

Ada/Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Hissesi (*)	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m <sup>2</sup> )	Cilt	Sayfa	Tarih	Yev.
701/4	Arsa	41.094,37	1/1	41.094,37	3	252	25.10.2016	67645
702/3	Arsa	925,38	1/1	925,38	2	184	08.03.2013	11893
		<b>42.019,75</b>						

**Not:** Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine 1184 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre, rapor konusu parseller üzerinde herhangi bir not bulunmadığı tespit edilmiştir.

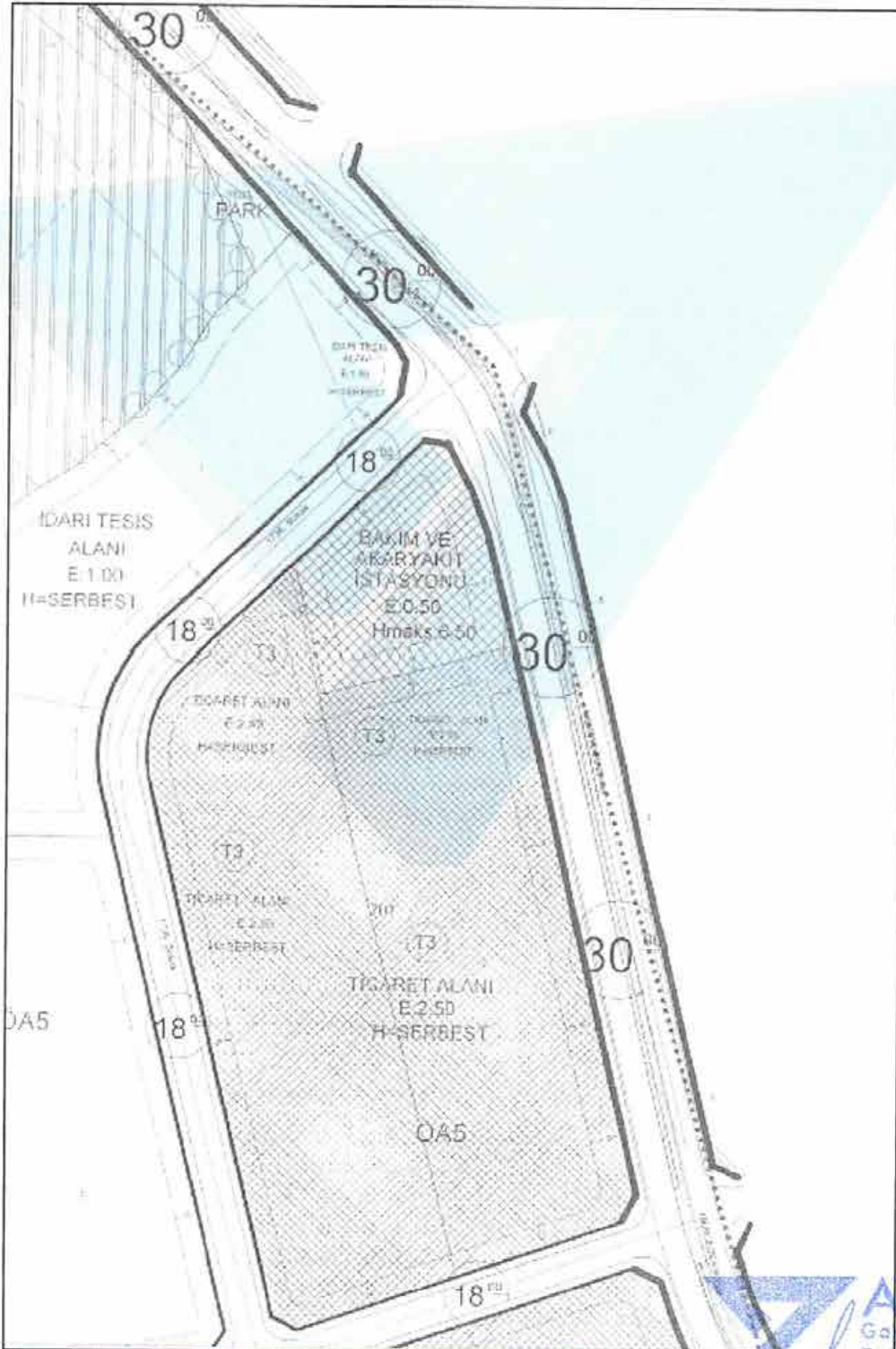
Rapora konu parsellerin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Proje" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.



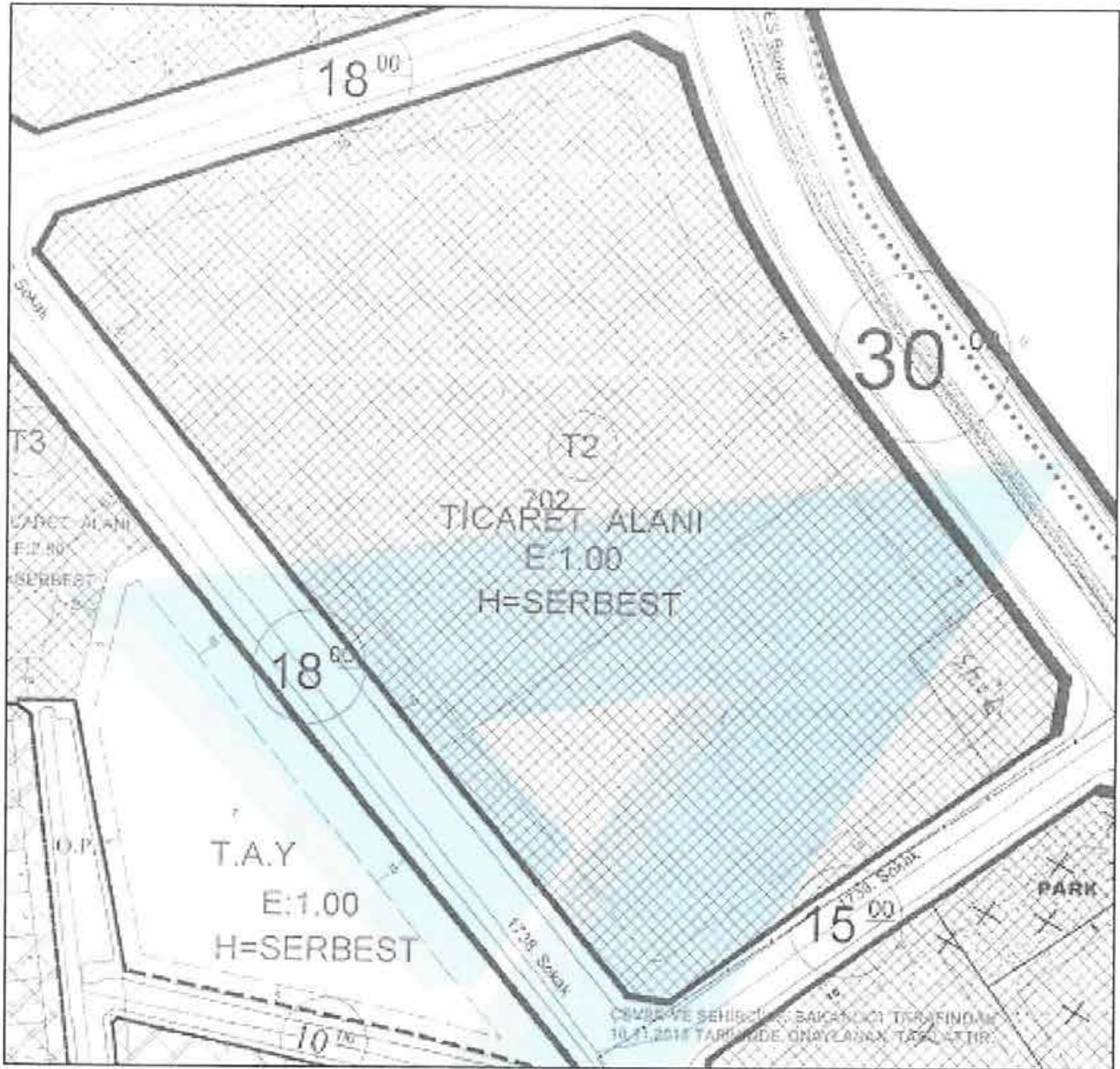
### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Rapora konu 701 ada 4 nolu parcel ve 702 ada 3 nolu parcel için Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde "12.03.2012 tasdik tarihli 3682 Bakanlık Oluru olan ve 10.11.2015 tadil tarihli 1/1000 Ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı" sınırları içerisinde. 701 ada 4 parcel "T3 Ticaret Alanı" nda kalmakta olup imar planına göre yapılaşma şartları: Emsal:2.50 ve H: Serbest şeklindedir. 702 ada 3 parcel "T2 Ticaret Alanı" nda kalmakta olup imar planına göre yapılaşma şartları: Emsal:1.00 ve H: Serbest şeklindedir.

#### 701 Ada 4 Nolu Parcel







**İstanbul İli, Başakşehir Ve Esenyurt İlçeleri, Hoşdere Toplu Konut Alanı 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı (12.03.2012 T.T.)**

**Plan Notları**

1. Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
2. Tüm fonksiyon alanlarında binaların giriş kotları aşağıdaki kriterler doğrultusunda belirlenecektir. Yoldan cephe alan binalar yoldan kotlandırılacak, geri kalan binalar tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde tesviye edilecek zemin üzerinden kot alacaklardır.
3. Plan bütününde yapılacak olan binalarda blok şekli, boyutları, çekme mesafeleri ve bloklar arası mesafeler ve binaya ait taban alanı kullanımı serbesttir. Tüm alanlardaki yapılar ayrı, ikiz, blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.
4. İlgili kurum (TEİAŞ, BEDAŞ, İSKİ, İGDAŞ, vb.) görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
5. İmar Kanunu'nun 18. Maddesi ve 2981/3290 Sayılı Kanunun Ek-1 Maddesi şartlarına göre arazi ve arsa düzenlemesi yapılacaktır. Uygulama etaplar halinde yapılabilir.





6. İmar planı ile mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
7. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. Aynı mülkiyette olmak şartı ile konut alanı genelinde emsale esas inşaat alanı sabit kalmak koşuluyla adalar ve/veya parseller arasında emsal transferi yapılabilir.
8. Planlama alanı içinde öngörülen bütün fonksiyon alanlarının otopark ihtiyacı İstanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda öncelikle kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir. Ancak, otopark ihtiyacının bitki örtüsü, jeolojik sınırlar gibi sebeplerle parsel içerisinde karşılanamaması durumunda, ilgili kurumlardan uygun görüş alınması ve kamu kullanımına açık olmak koşulu ile, yakın çevrede yer alan donatı alanlarında zemin altında ve üstünde otopark alanları düzenlenebilir.
9. İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvafakati alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.
10. Mimari tasarım açısından dolayı oluşan açık teraslar üstü kapatılmamak kaydı ile çatı bahçesi, hobi bahçesi ve yeşil alan vb. olarak kullanılabilir. Bulunduğu kat alanının %15'ini geçmeyen bu alanlar ve açık çıkmalar emsale dahildir.
11. Planlama alanı içerisinde yer alan mevcut ağaçlar vaziyet planına göre değerlendirilecektir.
12. Konut alanlarında yapılacak olan yapılarda kapıcılık vb. hizmetlerinin projelendirilecek yönetim birimlerinde çözülmesi ve genel yönetim planı ile tanımlanması halinde bu yapılarda kapıcı dairesi şartı aranmayacaktır.
13. Tüm alanlarda proje ve uygulama aşamasında ilgili yönetmelik hükümleri doğrultusunda engelliler için gerekli düzenlemeler yapılacaktır.
14. Plan bütününde tüm fonksiyon alanlarında trafo, Telekom yapıları, arıtma tesisi, su deposu, vb. kullanımlar yer alabilir. Bu alanlar vaziyet planına göre ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dâhil değildir.
15. Tüm fonksiyon alanlarında mimari Avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Avan proje ile uygulama yapılan alanlarda ilgili belediyesince tasdik edilecek Avan projeye göre ifraz yapılabilir.

#### **KONUT, TİCARET ALANLARI**

16. Konut alanları içerisinde;

“K1” Konut alanlarında E=0.50 H=Serbest'tir.

“K2” Konut alanlarında E=1.50 H=Serbest'tir.

“K3” Konut alanlarında E=2.00 H=Serbest'tir.

17. Ticaret alanlarında; İş Merkezi, Alışveriş Merkezi, Yönetim Merkezi, Otel, Motel, Rezidans, Konaklama Tesisleri, Sinema, Tiyatro, Müze vb. Kültürel tesis alanları, Ticaret, Ofis, Büro, Lokanta, Gazino, Çarşı Çok Katlı Mağazalar, Banka, Finans Kurumları, Özel Eğitim Alanları, Özel Sağlık Tesis Alanları, Özel Spor Alanları, Kat Otoparkları yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabilir.

T1 Ticaret alanlarında, E=0.50 H=Serbest'tir.

T2 Ticaret alanlarında, E=1.00 H=Serbest'tir.

T3 Ticaret alanlarında, E=2.50 H=Serbest'tir.

18. Ada bazı uygulamalarda, konut veya ticaret alanları içerisinde alanda yaşayacak nüfusun ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsal değerinin%5'ini geçmemek koşulu ile sosyal tesis yapılabilir. Sosyal tesis yapılarında; Sauna, Hamam, Spor Salonu, Yüzme Havuzu, Mescit, Kafeterya, vb. kullanımlar yer alabilir. Bu tesislerin yeri vaziyet planı ile belirlenir ve emsale dâhil değildir.

19. Konut ve ticaret alanlarında çatı arasında kalan hacimler bağımsız bölümler olarak kullanılmamak kaydı ile emsale dâhildir.

#### **AKARYAKIT VE BAKIM İSTASYONU ALANLARI**

20. Bu alanlarda, ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, Akaryakıt, Likit Petrol Gaz (LPG), Sıkıştırılmış Doğal Gaz (CNG) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) Satış ve Servis İstasyonu hizmetleri ile ticari fonksiyonlar yer alabilir.

21. Bu alanlarda yapılaşma şartları E=0.50 Hmaks=6.50 şartları olmak üzere mimari Avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.





## KONUT DIŞI KENTSEL ÇALIŞMA ALANLARI:

22. Bu alanlarda; konut ve sanayi dıŐındaki, sosyal, kültürel ve üretim yapılmayan ticari tesislerin yapılabileceği alanlar olup, içerisinde motel ve lokanta da bulunabilen resmi ve sosyal tesisler, ileri teknoloji kullanan, dumansız, kokusuz atık ve atık bırakmayan ve evre sağlığı yönünden tehlike arz etmeyen küçük ölçekli bakım, onarım, tamirat, oto galeri vb. tesisler ile patlayıcı, parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen tesisler yer alabilir. Bu alanlarda yapılaşma  $E=2.25$   $H=Serbest$  olarak uygulanacaktır.

## KÜÇÜK SANAYİ ALANLARI

23. Bu alanlarda ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, ileri teknoloji kullanan, dumansız, kokusuz atık ve atık bırakmayan ve evre sağlığı yönünden tehlike arz etmeyen küçük ölçekli sanayi iŐletmeleri yer alabilir.

24. Bu alanlarda  $E=0.80$  ve  $H_{maks}=12.50'$ dir.

## DONATI ALANLARI

25. Donatı alanlarında mimari Avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Bu alanlarda yapılaşma  $E=1.00$   $H=Serbest$  olarak uygulanacaktır.

26. Plandaki ilköğretim tesis alanı ya da ortaöğretim alanları ilgili kurum görüşleri alınarak, meslek lisesi ve çok programlı liseler olarak kullanılabilir.

27. Temel eğitim öncesi eğitim alanları ve özel temel eğitim öncesi alanları ihtiyaca göre anaokulu veya kreŐ alanı olarak kullanılabilir.

28. Sağlık tesisi ve özel sağlık tesisi alanlarında; hastaneler, sağlık ocakları, dispanserler, poliklinikler, doğum evleri, verem savaŐ merkezleri, kan bankaları ambulans servisleri vb. sağlık tesisleri yer alabilir.

29. Sosyo-kültürel tesis ve özel sosyo-kültürel tesis alanlarında; kütüphaneler, halk eğitim merkezleri, tiyatrolar, sanat galerileri, huzurevi, yurt, rehabilitasyon merkezi, ocuk ve gençlik merkezi, kadın konukevi, toplum merkezi gibi fonksiyonları içeren sosyal hizmetler ve ocuk esirgeme kurumu yapılanma alanı (SHÇEK Yapılanma Alanı), açık ve kapalı spor tesis alanları gibi sosyal ve kültürel tesisler ile bunlara yönelik kafe-büfe gibi tesisler yer alabilir.

30. Resmi kurum alanlarında belediye ve belediyeye ait kültürel tesisler, semt konakları, muhtarlık binaları, Pazar alanı, karakol, muhtarlık, ptt, iski itfaiye, iett peron alanı, igdaş, vb. kurum ve kuruluşları yer alabilir.

31. Özel ilköğretim ve özel ortaöğretim alanlarında ilgili kurum ve kuruluşların görüşleri alınarak özel üniversite yapılabilir. Özel üniversite yapılması durumunda bu alanda başka eğitim birimi yer alamaz.

32. Planda Halk Eğitim Merkezi olarak ayrılan alanlarda; baŐta kadınlar çocuklar olmak üzere bölgede yaŐayanlara yönelik meslek edindirme, beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetlerinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, aile merkezleri yer alabilir.

33. Teknik alt yapı alanlarında iski, igdaş, katı atık merkezi, telekom, teiaş itfaiye, iett vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

34. Rekreasyon alanlarında  $E=0.05$  ve  $H_{maks}=6.50'$ yi geçmeyecek şekilde sabit olmayan büfe, açık ayhane, su deposu, sarnıç, igdaş vana odaları, trafo binası gibi kalıcı olmayan tesisler yer alabilir. Bu alanlarda ayrıca; yeşil alan düzenlemeleri, ağaçlandırma, göletler, yaya ve bisiklet yolları, açık hava tiyatrosu, toplantı ve gösteri yerleri, seyir terasları, açık spor alanları yer alabilir.

## İstanbul İli Esenyurt İlçesi Sanayi Mahallesi 706 Ada 1 Parsel 705 Ada 1 Ve 2 Parseller 704 Ada 1, 2 Ve 3 Parseller 703 Ada 1, 2 Ve 3 Parseller İle Bir Kısım Tescil Harici Alana Ait Uygulama İmar Planı Değişikliği (10.11.2015 T.T.)

1. Plan değişikliği onama sınırı; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Sanayi Mahallesi, Hoşdere Toplu Konut Alanı, 706 Ada 1 Parsel, 705 Ada 1 ve 2 Parseller, 704 Ada 1, 2, 3 parseller 703 Ada 1, 2 ve 3 Parseller ile bir kısım tescil harici alandır.

2. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı, Sağlık Tesis Alanı, Küçük Sanayi Alanı, Otopark Alanı, Yol Alanı ve Park Alanıdır.



3. Plan değişikliği onama sınırı içindeki T2 Ticaret Alanı, Dini Tesis Alanı ve Sağlık Tesis Alanında yapılaşma koşulları  $E=1.00$  ve  $Yençok= Serbest$ 'tir. Küçük Sanayi Alanında yapılaşma koşulları  $E=0.80$  ve  $Yençok=12.50$  m'dir.
4. Uygulama aşamasında ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüd raporları hazırlanacak ve raporda belirtilen hususlara uyulacaktır.
5. Açıklanmayan hususlarda 12.03.2012 tasdik tarihli meri imar planı hükümleri ve meri imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.



### 3.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde 701 ada 4 nolu parselin; 701/2 ve 701/3 nolu ada/parsellerin 25.10.2016 tarih 67645 yevmiye nolu tevhit işlemi sonucu ile oluştuğu tespit edilmiştir. Rapor konusu parselleri oluşturan/uygulamaya giren parsellerden 702/3 nolu ada/parsel 2013 yılından beri Emlak Konut GYO mülkiyetindedir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsellerin bulunduğu bölge 12.03.2012-15.12.2015 tarihli Hoşdere Uygulama İmar Planı ile ilk defa düzenlemeye girmiş ve konu parseller bu plan kapsamında uygulama görmüştür. Ayrıca, 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Ispartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alanın yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı öğrenilmiştir.

25.09.2013 tarih 48201018/150/14797 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ekinde son bakanlık sınırları gönderilmiştir. Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı ve 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile "**Rezerv Yapı Alanı**" olarak belirlenmiş sınırlarından 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazıda bahsedilen ve "**uygulamaların mer'i imar plan kararları çerçevesinde ilgili belediyesince yürütülmesinde sakınca bulunmayan alan sınırlarının çıkartılması**" suretiyle yeniden düzenlenen alan Bakanlık Makamının **20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı olur** 'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. maddesinin 1 no'lu fıkrasının c) bendi kapsamında "**REZERV YAPI ALANI**" olarak belirlendiği bu alanlardaki uygulamaların 6306 sayılı kanun kapsamında kaldığı ifade edilmiştir. Bu yazı eki sınır değişikliği son gönderilen sınır olup bu sınır değişikliğinden Avcılar Belediyesi sınırları içinde Tahtakale Mahallesi'nde 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Bakanlık Oluru ile kabul edilen Uygulama İmar Planı kapsamında ve mevcut binaların bulunduğu alanlar ile TEM Otoyolu altında kalan Bahçeşehir Belediyesi'nden Avcılar Belediyesi'ne katılan Eski: 557 Yeni: 386 Ada 1 Parsel civarında değişiklikler olduğu saptanmıştır. Rapor konusu taşınmazlar yeniden rezerv alanı sınırları içerisindedir.



### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu 701 ada 4 nolu parselin, 701 ada 2 nolu parsel ve 701 ada 3 nolu parselin 25.10.2016 tarih ve 67645 yevmiye nolu tevhit işleminden oluştuğu tespit edilmiştir. 702 ada 3 nolu parsel ise 2013 yılında satış işlemi ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiş olup o tarihten itibaren herhangi bir değişikliğe uğramamıştır.

#### 701 ADA 4 PARSEL



#### 702 ADA 3 PARSEL





### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Avcılar Belediyesi imar arşivinden yapılan araştırmalar ve yetkililerden alınan bilgiler doğrultusunda parseller bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri aşağıda tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	701/4	A	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	V-A	30,519.76	Mesken	248	33
2	701/4	B	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-B	2,149.54	Mesken	4	3
3	701/4	C	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	V-A	28,142.16	Mesken	148	27
4	701/4	D	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-B	1,916.52	Mesken	4	3
5	701/4	E	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	V-A	28,142.16	Mesken	148	27
6	701/4	F	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-B	2,067.77	Mesken	4	3
7	701/4	G	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	V-A	30,538.61	Mesken	250	33
8	701/4	H	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	IV-C	15,234.55	Mesken	75	15
								Ofis ve İşyeri	19	
9	701/4	I	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	IV-C	12,666.96	Mesken	26	11
								Ofis ve İşyeri	15	
10	701/4	J	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	V-A	24,698.44	Mesken	87	22
								Ofis ve İşyeri	10	
11	701/4	K	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	IV-C	12,666.69	Mesken	26	11
								Ofis ve İşyeri	15	
12	701/4	L	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	IV-C	15,217.54	Mesken	75	15
								Ofis ve İşyeri	21	
13	701/4	M	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-B	13.44	Ofis ve İşyeri	1	1
14	701/4	OTOPARK	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-A	35,962.12	Ortak Alan Garaj		3
15	701/4	SOSYAL TESİS	2.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	III-B	2,693.51	Bina Dışı Yapı (Spor ve Eğlence)		3
16	702/3		2.05.2017	2017/5678	YENİ YAPI	III-B	1,691.46	Ofis ve İşyeri	8	5
TOPLAM							244,321.23		1184	

### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetimleri Zafer Mahallesi, 124. Sokak No:7 İç Kapı No:2 Esenyurt / İSTANBUL adresindeki Hicret Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yürütülmüştür.

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

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu taşınmazların mevcut imar fonksiyonu ve plan notları göz önünde bulundurularak içinde ticari fonksiyonların yer aldığı bir konut projesinin geliştirilmesinin en verimli ve etkin kullanım olacağı kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projenin mevcut ve tamamlanması durumundaki değeri irdelenmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 1184 adet bağımsız bölümün değerlendirilmesi yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde belirtilmiş olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirilmede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

### 3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre "İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Cihan İnşaat Müh. San ve Tic. A.Ş. ve Konut Yapı End. San ve Tic. A.Ş. İş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 626.000.000,00-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı gelir oranı: %25,00 oran ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 156.500.000,00 TL bedel ve oranlarda 17.06.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu Esenyurt Hoşdere 5. Etap Avrupark Hayat Projesi'nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Proje" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- 701 ada 4 nolu parsel 41.094,37 m<sup>2</sup>, 702 ada 3 nolu parsel 925,38 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. Parseller toplam 42.019,75 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahiptirler.
- Proje kapsamında 701 ada 4 parsel üzerinde, A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, Otopark ve Sosyal Tesis blokları bulunmaktadır. 702 ada 3 parsel üzerinde ise tek blok bulunmaktadır.





- Proje kapsamında 701 ada 4 parsel üzerindeki bloklarda toplam bağımsız bölüm sayısı 1176 adettir. Bu bloklarda 1095 adet konut ve 81 adet dükkan nitelikli ticari bağımsız bölüm mevcuttur.
- Proje kapsamında 702 ada 3 parsel üzerinde ise tek blokta toplam 8 adet ticari nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır. Çarşaf listede bu bağımsız bölümlerin 6 adeti iş yeri (ofis) ve 2 adeti dükkan nitelikli ticari bağımsız bölümdür.
- Projede 701 ada 4 nolu parsel bünyesindeki bloklarda 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 tipte daireler bulunmaktadır. Bu dairelerin bloklardaki adetsel ve m<sup>2</sup> aralığına göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK	DAİRE TİPİ	KONUT ADETİ	M <sup>2</sup> ARALIĞI
A	1+1	124	65,60 - 104,21
	2+1	124	117,57-179,42
B	2+1	4	178,10-208,02
C	2+1	50	124,51-165,35
	3+1	98	157,53-192,58
D	2+1	4	170,28-198,90
E	2+1	50	124,51-165,35
	3+1	98	157,53-192,58
F	2+1	4	170,68-193,85
G	1+1	128	65,54-102,40
	2+1	122	117,46-169,54
H	1+1	2	75,83
	2+1	73	129,48-168,44
I	1+1	2	94,00-94,87
	2+1	6	74,20-94,47
	3+1	18	156,28-157,16
J	3+1	55	138,93-212,18
	4+1	32	206,80-207,05
K	1+1	2	94,01-94,88
	2+1	6	110,87-130,64
	3+1	18	156,30-157,18
L	1+1	2	75,84
	2+1	73	129,51-168,47
		1095	

- Ayrıca 81 adet ticari bağımsız bölümün adetsel ve m<sup>2</sup> aralığı olarak bloklardaki dağılımı da aşağıdaki gibidir.

BLOK	TİCARİ ÜNİTE ADETİ	M <sup>2</sup> ARALIĞI
H	19	31,65 - 275,64
I	15	36,78 - 209,81
J	10	26,25 - 268,12
K	15	36,72 - 210,31
L	21	31,69 - 265,98
M	1	13,44
		81

- 702 ada 3 nolu parsel bünyesindeki ticari üniteler ise 8 adettir. İlgili 8 adet ticari üniteden 2 adet dükkan nitelikli bağımsız bölümler 111,60 – 204,96 m<sup>2</sup>, 6 adet iş yeri (ofis) niteliğindeki bağımsız bölümler ise 118,66 – 123,21 m<sup>2</sup> aralığındadır.
- Bağımsız bölüm bazında toplam 1095 adet konut ve 89 adet ticari nitelikli taşınmazın değer tespiti yapılmış olup 1184 adet konut ve ticari nitelikteki bağımsız bölüme ilişkin onaylı çarşaf liste raporumuz ekinde sunulmuştur. Aşağıda çarşaf listeden alınan blok bazındaki satılabilir alanlar sunulmuştur.

ONAYLI ÇARŞAF LİSTELERİ MEVCUT BAĞIMSIZ BÖLÜM DETAYLARI				
ADA PARSEL	BLOK NO	KULLANIM AMACI	ADET	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI
701 / 4	A	KONUT	248	26,103.13
	B	KONUT	4	769.91
	C	KONUT	148	22,753.26
	D	KONUT	4	736.14
	E	KONUT	148	22,753.26
	F	KONUT	4	729.06
	G	KONUT	250	26,098.55
	H	KONUT	75	9,998.99
		TİCARİ	19	2,049.73
	I	KONUT	26	3,753.80
		TİCARİ	15	1,788.12
	J	KONUT	87	15,705.83
		TİCARİ	10	1,391.36
	K	KONUT	26	3,754.35
TİCARİ		15	1,787.28	
L	KONUT	75	10,000.95	
	TİCARİ	21	1,990.31	
702 / 3	A	TİCARİ	1	13.44
		TİCARİ	8	1,296.24
			<b>1184</b>	<b>153,473.71</b>

KULLANIM AMACI	701 ADA 4 PARSEL SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI	702 ADA 1 PARSEL SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI
KONUT	143.157,23	-
TİCARİ	9.020,24	1.296,24

- Proje genelinde özet satılabilir alanların fonksiyon dağılımları aşağıdadır.

KULLANIM AMACI	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI
KONUT	143.157,23
DÜKKAN	9.336,80
OFIS	979,68
<b>TOPLAM</b>	<b>153.473,71</b>



- 701 ada 4 parsel güney, doğu ve batı yönlerden 702 ada 3 parsel ise kuzeydoğu yönünden imar yoluna cephelidir.
- 701 ada 4 parsel üzerinde şantiye için hazırlık olduğu görülmüştür, parsel üzerinde konteyner ve inşaat malzemesi bulunmaktadır ve parsel sınırını trapez sac çitler belirlemektedir.
- 702 ada 3 parsel üzerinde proje imalat çalışmasının başladığı görülmüştür. Parsel üzerinde konteyner, iş makinaları ve inşaat malzemeleri bulunmaktadır. Parsel sınırlarını trapez sac çitler belirlemektedir.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık % 2,'dir.

### 3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Parsellerin imar durumları,
- Bünyesinde ticari üniteler ve sosyal alanları barındıran bir konut projesi olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Parsellerin görülebilirliği ve reklam kabiliyetlerinin yüksek olması,
- Alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
- Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması,
- Projenin henüz tamamlanmamış olması.



## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.<sup>1</sup>

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat



#### 4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### 4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı



## 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

#### Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

#### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>3</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları



#### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

#### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.



### 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

#### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

#### Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

#### 4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDES) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

#### 4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### 4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

#### 4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

**Kişisel şerefiye:** Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

**Devredilebilir şerefiye:** Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.



#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.



### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>1</sup>

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

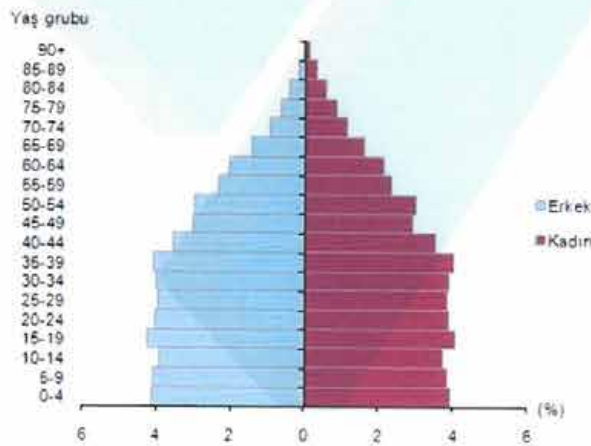
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortalama yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortalama yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.

**Nüfus piramidi, 2016**



<sup>1</sup> Demografik veriler TÜİK'nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

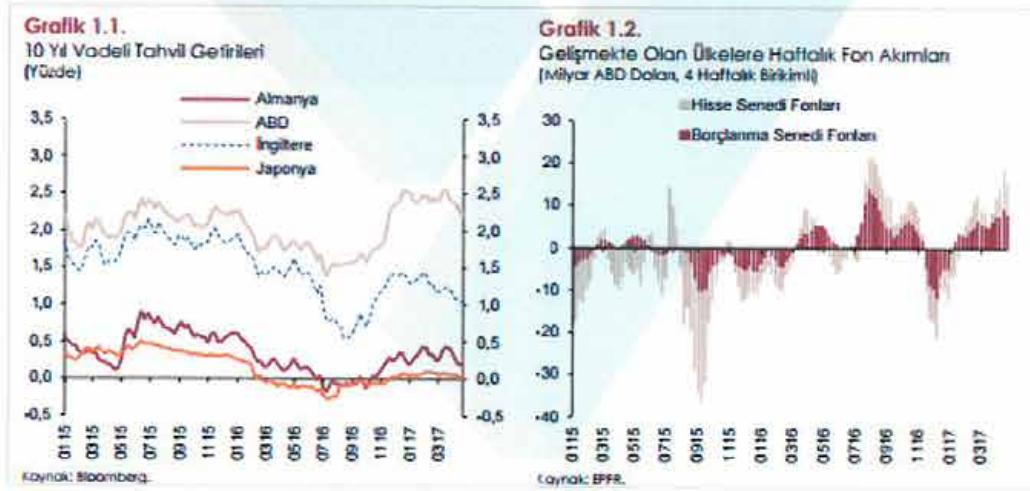


Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7'ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3'e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD'de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD'deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). (Grafik 1.2).



Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır.



Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir. 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir. İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

### **Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar**

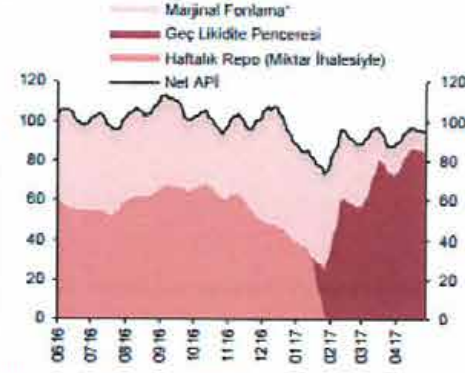
TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.



**Grafik 1.1.1.**

TCMB Fonlaması\*

(2 Haftalık Hareketli Ortalama, Milyar TL)



\*Marginal Fonlama, gecelik vadede faiz koridorunun üst bandından sağlanan fonlamadır.  
Kaynak: TCMB.

**Grafik 1.1.2.**

Bankaların Para Piyasasında Finansman Maliyetleri  
(5 Günlük Hareketli Ortalama, Yüde)

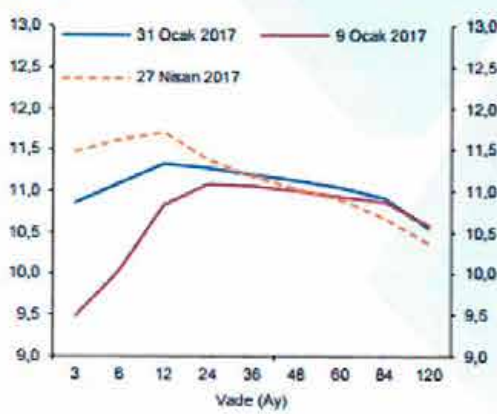


Kaynak: BİST, TCMB.

2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3). Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).

**Grafik 1.1.3.**

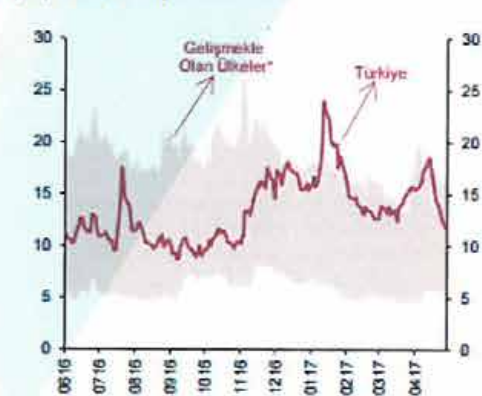
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi  
(Yüde)



Kaynak: Bloomberg.

**Grafik 1.1.4.**

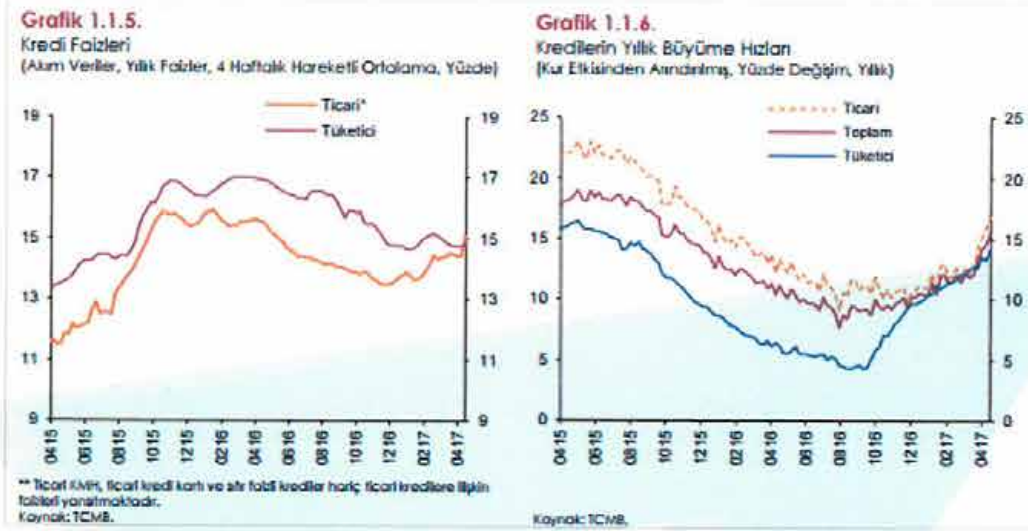
Opsiyonların İma Ettiği Kur Oynaklığı\*  
(1 Ay Vadeli, Yüde)



\*Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şİ, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan yer almaktadır.  
Kaynak: Bloomberg.

2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir.

Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için alınan diğer önlemlerin etkisiyle, bu dönemde gerek tüketici gerekse ticari kredi faizlerindeki artış TCMB ortalama fonlama maliyetindeki yükselişe kıyasla sınırlı düzeyde kalmıştır (Grafik 1.1.5). Kredi Garanti Fonu destekli kredilerdeki hızlı artışın da katkısıyla son aylarda Türk lirası cinsinden ticari kredi büyümesinin ivme kazandığı gözlenmektedir (Grafik 1.1.6).



(\*) Merkez Bankası Finansal Raporlarından derlenmiştir.



### 5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 5.3.1. İstanbul İli<sup>2</sup>

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazi'nden oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

<sup>2</sup> İl hakkındaki bilgiler çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.



İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.804.116 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2016 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Küçükçekmece (766.609), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (14.478) olmuştur. İstanbul en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

#### 2016 - İstanbul İli Nüfus Dağılımı

İLÇE	NÜFUS	İLÇE	NÜFUS
İstanbul(Adalar)-1103	14,478.00	İstanbul(Gaziosmanpaşa)-1336	499,766.00
İstanbul(Arnavutköy)-2048	247,507.00	İstanbul(Güngören)-2010	298,509.00
İstanbul(Ataşehir)-2049	422,513.00	İstanbul(Kadıköy)-1421	452,302.00
İstanbul(Avcılar)-2003	430,770.00	İstanbul(Kağıthane)-1810	439,685.00
İstanbul(Bağcılar)-2004	751,510.00	İstanbul(Kartal)-1449	459,298.00
İstanbul(Bahçelievler)-2005	598,097.00	İstanbul(Küçükçekmece)-1823	766,609.00
İstanbul(Bakırköy)-1166	222,437.00	İstanbul(Maltepe)-2012	490,151.00
İstanbul(Başakşehir)-2050	369,810.00	İstanbul(Pendik)-1835	691,681.00
İstanbul(Bayrampaşa)-1886	273,148.00	İstanbul(Sancaktepe)-2054	377,047.00
İstanbul(Beşiktaş)-1183	189,356.00	İstanbul(Sarıyer)-1604	342,753.00
İstanbul(Beykoz)-1185	250,410.00	İstanbul(Şile)-1659	34,241.00
İstanbul(Beylikdüzü)-2051	297,420.00	İstanbul(Silivri)-1622	170,523.00
İstanbul(Beyoğlu)-1186	238,762.00	İstanbul(Şişli)-1663	272,803.00
İstanbul(Büyükçekmece)-1782	237,185.00	İstanbul(Sultanbeyli)-2014	324,709.00
İstanbul(Çatalca)-1237	68,935.00	İstanbul(Sultangazi)-2055	525,090.00
İstanbul(Çekmeköy)-2052	239,611.00	İstanbul(Tuzla)-2015	242,232.00
İstanbul(Esenler)-2016	457,231.00	İstanbul(Ümraniye)-1852	694,158.00
İstanbul(Esenyurt)-2053	795,010.00	İstanbul(Üsküdar)-1708	535,537.00
İstanbul(Eyüp)-1325	377,650.00	İstanbul(Zeytinburnu)-1739	287,897.00
İstanbul(Fatih)-1327	417,285.00		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Turizm Bakanlığının verilerine göre, İstanbul'u, Ocak-Ekim 2015 döneminde, geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 6 artışla 10 milyon 744 bin 448 turist ziyaret etti.





Yılın 10 ayında İstanbul'a gelenlerin milliyetlerine bakıldığında ilk sırada yüzde 10,4 ile Almanlar yer aldı. Bu oranlarla İstanbul'a Almanya'dan 1 milyon 118 bin 13, İran'dan 632 bin 242, ABD'den 501 bin 150, İngiltere'den 464 bin 678, Rusya'dan 433 bin 649, Irak'tan 405 bin 854, Fransa'dan 403 bin 413, Suudi Arabistan'dan 378 bin 610, İtalya'dan 305 bin 594, Suriye'den 278 bin 296, Hollanda'dan 259 bin 31, Çin'den 256 bin 142, Ukrayna'dan 225 bin 664, Libya'dan 215 bin 993 ve Azerbaycan'dan 197 bin 942 kişi geldi. Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısında geçen yıla göre yüzde 19 artış gözlemlendi. İstanbul'u 10 ayda Arap ülkelerinden 2 milyon 179 bin 731 kişi ziyaret etti.

### 5.3.2 Esenyurt İlçesi(\*)

1967'de de yerleşimin adı Esenyurt olarak değiştirilmiştir. Eşkinöz Çiftliği'nde çalışanların oluşturduğu yerli halka 1920-1938 yıllarında Romanya ve Bulgaristan'dan göçenlerin katılımı ve son yıllarda iç ve dış göçlerle (Bulgaristan, Almanya, Kars, Ardahan v.s.) gelen nüfus, etnik yapının bugünkü halini almasını sağlamıştır.



İlçede ilk yerleşim, Merkez Mahallesi'nde Köyiçi Mevkii'nde olmuştur. Bugün hala bu alanda Romanlar yaşamaktadır. 1920-1938 Yıllarında bölgeye gelen Romanya ve Bulgaristan göçmenlerinin ikamet ettiği Merkez Mahallesi'nin kuzey kesiminde bulunan Göçmen Mahallesi de ilçenin en eski yerleşim alanlarından birisidir. Esenyurt, İstanbul Büyükşehir Belediyesi sınırlarında, Büyükçekmece İlçesi'nin semtlerinden birisi iken; 2008 yılında Kiraç Belediyesi ile

birleştirilerek ilçe statüsüne kavuşmuştur. İlçe 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 06/03/2008 tarih ve 5747 nolu Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanuna göre ilçe olmuştur.

İlçenin doğusunda Avcılar ilçesi, batısında Büyükçekmece ilçesi, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy ilçesi, güneyinde Beylikdüzü ilçesi ile sınırdır.

İlçeye bağlı belde, bucak ve köy bulunmamaktadır. İlçe, Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayi Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçhevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere yirmi mahalleden oluşmaktadır.

İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır. İlçe sınırların da; Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.



Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

**Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “Proje” kapsamında değerlendirilmiştir.**

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.



## 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

### Bölgede Satışa Sunulan Arsa Emsalleri:

- **On Emlak (554 330 09 72):** Karaağaç Mahallesi konumlu, Ayrik Nizam Hmax:6.50 m yapılaşma şartı olan Depo Antrepo imarına sahip 20.000 m<sup>2</sup> alanlı arsa için 40.940.000 ,-TL (11.500.000,-USD) bedel talep edildiği bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.075-TL/m<sup>2</sup>) (Döviz Kuru: 3,61-TL alınmıştır.)
- **Remax Delta (505 824 34 06):** Hoşdere Mahallesi konumlu, Emsal:0,75 Hmax:9.50 yapılaşma şartı olan Konut Alanı imarına sahip 524 m<sup>2</sup> alanlı arsanın 1.690.000 ,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. ( Birim Değer: ~3.225,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Arı Emlak (546 886 52 79):** Akçaburgaz Mahallesi konumlu, E:1,20, Hmax:12.50 m yapılaşma şartı olan Ticaret+Konut Alanı imarına sahip 500 m<sup>2</sup> alanlı arsanın 1.650.000 ,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. ( Birim Değer: 3.300,-TL)
- **Öz-Ar Emlak (537 958 95 73):** Akçaburgaz Mahallesi 112 ada 28 parselde konumlu, ayrik nizam E:1,20 Hmax:12.50 m yapılaşma şartı olan Konut Alanı imarına sahip 394 m<sup>2</sup> alanlı arsanın 1.450.000 ,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. ( Birim Değer: ~3.680,-TL/m<sup>2</sup>)

### Konut Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (555 485 30 61):** Bahçeşehir 2. Kısımda konu taşınmaza yakın konumda Bahçekent Emlak Konutları Projesinde yer alan, 2.katta konumlu, 4+1 170 m<sup>2</sup> dairenin, 635.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.735,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Remax Nova (531 573 36 68):** Bahçeşehir 2. Kısımda konu taşınmaza yakın konumda Bahçekent Flora Projesinde yer alan, 8.katta konumlu, 3+1 146 m<sup>2</sup> dairenin, 545.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.733,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kataşehir Odak Emlak (533 726 36 02):** Bahçeşehir 2. Kısımda konu taşınmaza yakın konumda Bahçekent Emlak Konutlarında yer alan, 1. Katta konumlu, 2+1 100 m<sup>2</sup> dairenin, 338.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 3.380,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (536 546 64 28):** Bahçeşehir 2. Kısımda konu taşınmaza yakın konumda Bahçekent Flora Sitesinde yer alan, 7.katta konumlu, 1+1 69 m<sup>2</sup> dairenin, 220.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.188,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Gökay Emlak (532 518 04 82):** Bahçeşehir 2. Kısımda konu taşınmaza yakın konumda Bahçekent Flora Sitesinde yer alan, 3.katta konumlu, 1+1 69 m<sup>2</sup> dairenin, 230.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.333,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Fors Danışmanlık ve Gayrimenkul (533 516 95 17):** Orhangazi Mahallesi Akbatı Akkoza Projesinde yer alan, 15.katta konumlu, 4+1 242 m<sup>2</sup> dairenin, 730.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.017,-TL/m<sup>2</sup>)



### Ofis Emsal Araştırması:

- **Gala Gayrimenkul (533 730 40 25):** Bahçeşehir 2. Kısımda Bahçekent Flora Projesinde yer alan, 1+1 71 m<sup>2</sup> ofisin, 250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.521,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Uğur Önel Bahçeşehir Emlak Danışmanlık (532 352 84 71):** Bahçeşehir 2. Kısımda Loca Projesinde yer alan, 1+1 78 m<sup>2</sup> ofisin, 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.449,-TL/m<sup>2</sup>)

### Dükkan Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (544 639 52 16):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Bahçekent Flora Projesinde iç avluda konumlu, 1 bölümlü 132 m<sup>2</sup> dükkanın, 750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.682,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçekent Emlak (553 690 26 26):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Bahçekent Projesinde yer alan, 1 bölümlü 71 m<sup>2</sup> dükkanın, 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.986,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Makro Garanti Gayrimenkul (532 660 05 33):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Şelale Caddesi üzerinde, kurumsal kiracılı, 2 bölümlü 200 m<sup>2</sup> dükkanın, 1.980.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 9.900,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçeşehir Boğazköy Turyap (537 367 70 70):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Bahçekent Projesinde yer alan, 3 bölümlü 700 m<sup>2</sup> dükkanın, 5.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.143,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Bahçeşehir Emlak Danışmanlık (532 352 84 71):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Loca Projesinde yer alan, 1 bölümlü 70 m<sup>2</sup> dükkanın, 425.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.071,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Newday Plus International (534 320 12 21):** Bahçeşehir 2.Kısım'da Bahçekent Emlak Konutları Projesinde yer alan, 1 bölümlü 65 m<sup>2</sup> dükkanın, 315.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.846,-TL/m<sup>2</sup>)

## 6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.





### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu taşınmazlar ile kıyaslama yapılmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda tabloda rapor konusu taşınmazlar baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	20000	18000	500	394
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	2075	2472	3300	3680
PAZARLIK PAYI	5%	5%	5%	5%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1971,25	2348,4	3135	3496
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-10%	-10%	-25%	-25%
KONUM DÜZELTMESİ	-20%	-25%	-20%	-20%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	30%	35%	20%	25%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	1.971,25	2.348,40	2.351,25	2.796,80
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(2.360,278) ~ 2.350			

\*Düzeltilme tablosu 701 Ada 4 nolu parsel baz alınarak hazırlanmıştır.



Rapor konusu taşınmazın bulunduğu bölge konut amaçlı yapılaşmanın cazip olduğu bir bölgedir ve üzerinde yapılacak projede konut yoğunluğunun olması bu bilgiyi doğrular niteliktedir. Düzeltme tablosunun imar fonksiyonu düzeltme kriteri bu bilgi ışığında yapılmıştır.

Tüm bu veriler ışığında proje kapsamındaki parsellerin mevcut özellikleri, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.



ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	TAKDİR EDİLEN BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	DEĞER (TL)
701	4	41.094,37	T3 Ticaret Alanı	2.350	96.571.769,50
702	3	925,38	T2 Ticaret Alanı	1.500	1.388.070,00
<b>TOPLAM</b>					<b>97.959.839,50</b> <b>97.959.840,00</b>

### 6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu Hoşdere 5. Etap Avrupark Hayat Projesi'nde mevcut durum itibariyle 701 ada 4 ve 702 ada 2 parsellere ilişkin yapı ruhsatları alınmıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle % 2 inşaat seviyesine sahiptir.

Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, III-B, IV-C ve V-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 2017 yılı birim maliyet tablolarında bina maliyetleri şu şekildedir; III-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 838,TL/m<sup>2</sup>, IV-C sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 1.135,TL/m<sup>2</sup>, V-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.425,-TL/m<sup>2</sup>'dir. Proje geneli, detayları ve mahal listeleri incelendiğinde proje maliyetinin bu birim maliyetlerinden yaklaşık %25 daha maliyetli olacağı varsayılmıştır. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	TOPLAM DEĞER (TL)
1	701/4	A	V-A	30.519,76	33	1700	51.883.592,00
2	701/4	B	III-B	2.149,54	3	1050	2.257.017,00
3	701/4	C	V-A	28.142,16	27	1700	47.841.672,00
4	701/4	D	III-B	1.916,52	3	1050	2.012.346,00
5	701/4	E	V-A	28.142,16	3	1700	47.841.672,00
6	701/4	F	III-B	2.067,77	3	1050	2.171.158,50
7	701/4	G	V-A	30.538,61	33	1700	51.915.637,00
8	701/4	H	IV-C	15.234,55	15	1400	21.328.370,00
9	701/4	I	IV-C	12.666,96	11	1400	17.733.744,00
10	701/4	J	V-A	24.698,44	22	1700	41.987.348,00
11	701/4	K	IV-C	12.666,69	11	1400	17.733.366,00
12	701/4	L	IV-C	15.217,54	15	1400	21.304.556,00
13	701/4	M	III-B	13,44	1	1050	14.112,00
14	701/4	OTOPARK	III-A	35.962,12	3	850	30.567.802,00
15	701/4	SOSYAL TESİS	III-B	2.693,51	3	1050	2.828.185,50
16	702/3		III-B	1.691,46	5	1050	1.776.033,00
<b>Çevre Düzenleme, Altyapı, Aydınlatma vs. (Maktuen) Değer</b>							<b>4.201.975,00</b>
							<b>365.398.586,00</b>



**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %2 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;**

$\% 2 \times 365.398.586 \text{ TL} = (7.307.971,72) \sim 7.308.000,-\text{TL}$  olarak hesaplanmıştır.

**Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri**

Arsa Toplam Değeri (TL)	97.959.840,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	7.308.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>105.267.840,00</b>

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı %25 dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için 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 bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

<b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b>	97.959.840,00
--	---------------

### 6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 25 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

- Rapor konusu parseller için satılabilir brüt alanlar çarşaf listeden ve onaylı mimari projelerinden hesaplanmıştır.
- Rapor konusu projenin toplam satış brüt alanları tablo halinde gösterilmiştir.

KULLANIM AMACI	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI
KONUT	143.157,23
DÜKKAN	9.336,80
OFİS	979,68
TOPLAM	153.473,71

- Proje bünyesindeki satış fiyatları aşağıdaki tabloda gösterilen birim değer üzerinden olacağı düşünülmektedir. Bu birim değerlerin her yıl %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Konut birim fiyatlarının ortalama 2.800 TL/m<sup>2</sup>, ofis birim fiyatlarının ise ortalama 3.000 TL/m<sup>2</sup>, dükkan birim fiyatlarının ise depolu dükkan mevcudiyetleri de dikkate alınarak 5.000 TL/m<sup>2</sup> birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Satışların konut niteliğindeki ünitelerinde 2017 yılında %20, 2018 yılında %50 ve 2019 yılında %30 oranında tamamlanacağı, dükkan ünitelerinin ise 2018 yılında satışa çıkacağını ve 2018 yılında %30, 2019 yılında %70'sinin tamamlanacağı, ofis ünitelerinin ise 2018 yılında satışa çıkacağını ve 2018 yılında %50, 2019 yılında %50'sinin tamamlanarak satışının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.



- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)
- İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında (Bkz. Ekler Nakit Akışı Tablosu) parsel üzerinde geliştirilebilecek projeden elde edilecek toplam gelirin ve hasılat payı ile projelendirilmiş arsa değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Projelendirilmiş arsa değeri içerisinde proje geliştirme bedelini de içermektedir.

<b>Toplam Gelirin Bugünkü Değeri (TL)</b>	427.942.303
<b>Hasılat Payı</b>	0,25
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	106.985.576

*\*Satış yüzdeleri mevcut stok analizine göre güncellenmiştir.*

#### 6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi



Varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri 427.942.303 TL olarak bulunmuştur. Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 25 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 106.985.576-TL olarak hesaplanmıştır. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. nin asgari payı 156.500.000,-TL dir. Emlak Konut GYO A.Ş. nin talebi üzerine proje bünyesindeki 1184 adet bağımsız bölümün KDV hariç toplam değeri 435.918.600 TL (KDV Dahil 448.654.621 TL) olarak hesaplanmıştır. Beher bağımsız bölümün değeri raporumuz ekinde liste olarak sunulmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Hoşdere mahallesinde konumlu 701/4, 702/3 ada/parseller üzerindeki Avrupark Hayat Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur. değerinin hesabına yöneliktir.

	TL	USD
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri</b>	105.267.840,00	29.160.066,48
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri</b>	97.959.840,00	27.135.689,75
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	427.942.303,00	118.543.574,24
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri</b>	156.500.000,00	43.351.800,55

- Rapor tarihi itibari ile TCMB USD döviz satış kuru 3,61-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyaların kullanılmaları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)

#### EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 1184 Adet Bağımsız Bölümün Değer Tespit Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri ve TAKBİS Belgeleri
- İmar Planı Örneği ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi Ve Onaylı Mahal Listesi
- Tahsisli Alanları Gösterir Yönetim Planı Ekleri
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri