

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ  
701 ADA 4 PARSEL VE 702 ADA 3 PARSELDE  
YER ALAN AVRUPARK HAYAT PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	04.11.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	05.11.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	26.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	27.12.2019
<b>RAPOR NO</b>	EML-1910135
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ'NDE 701 ADA 4 PARSELDE VE 702 ADA 3 PARSELDE YER ALAN AVRUPARK HAYAT PROJESİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	ORHANGAZİ MAHALLESİ MERCEDES BULVARI AVRUPARK HAYAT PROJESİ ESENYURT/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.6 - Değerleme Rapor Özeti
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - INA Tablosu
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Tapular (kopya)  
1184 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki
- Ek 8** - Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 10** - Çarşaf Listeler
- Ek 11** - Sözleşme ve Protokoller

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Avrupark Hayat Projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

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

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

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

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

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

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

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

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

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Avrupark Hayat Projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hisselerin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan 1184 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-1910135 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur ÖZGÜR raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce rapor hazırlanmamıştır.

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

**1.6 - Değerleme Rapor Özeti**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ESENYURT HOŞDERE 5. ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	27.12.2019

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, ESENYURT İLÇESİ, HOŞDERE MAHALLESİ, ADA: 701 PARSEL:4, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş., ADA: 702 PARSEL:3, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.,
MEVCUT KULLANIM	PARSELLER ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN AVRUPARK HAYAT PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	701 ADA 4 PARSEL E:2.50 HMAX=SERBEST T3 ( TİCARET ALANI ), 702 ADA 3 PARSEL E:1.00 HMAX=SERBEST T2 ( TİCARET ALANI ) ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)</b>	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	211.955.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	102.161.815 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	553.331.017 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	156.500.000 TL



**2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ****2.1 - Tapu Kayıtları**

701 Ada 4 Parsel	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: ESENYURT
Bucağı	:
Mahallesi	: HOŞDERE
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 701
Parsel No	: 4
Alanı (m <sup>2</sup> )	: 41094,37
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	: 67645
Cilt No	: 3
Sayfa No	: 252
Tapu Tarihi	: 25.10.2016

### 702 Ada 3 Parsel

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	ESENYURT
Bucağı	:	
Mahallesi	:	HOŞDERE
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	702
Parsel No	:	3
Alanı (m <sup>2</sup> )	:	925,38
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	:	11893
Cilt No	:	2
Sayfa No	:	184
Tapu Tarihi	:	08.03.2013

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 31.10.2019 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

**702 ada 3 parsel üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.**

**701 ada 4 parsel üzerinde beyanlar hanesinde;**

\* 1.-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına) (26.04.2019 tarih 25861 yevmiye) (Kurumun rutin uygulaması olup devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

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

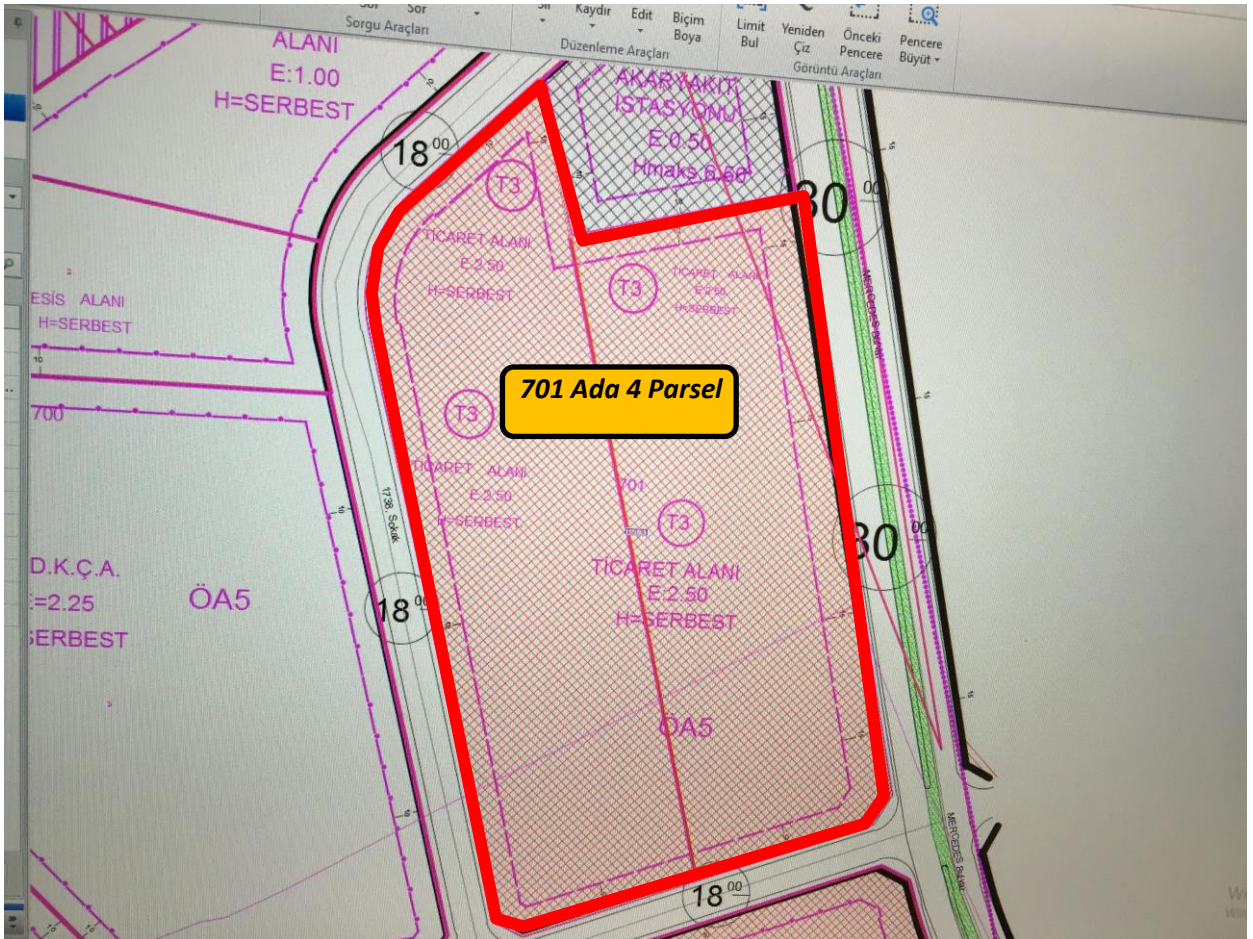
### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

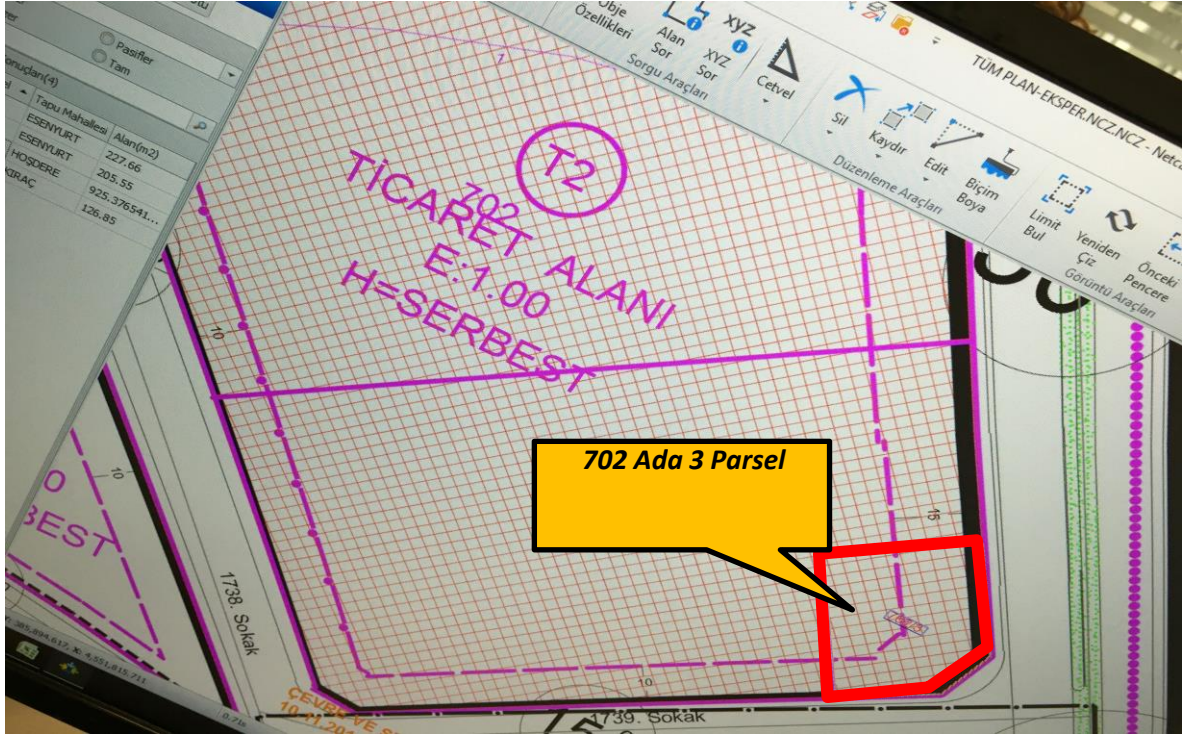
701 ada 4 parsel 25.10.2016 tarihinde 67645 yevmiye no'su ile 701 ada 2 parsel ve 701 ada 3 parselin tevhit işleminden oluşmuştur. 702 ada 3 parsel 08.03.2013 tarihinde 11893 yevmiye no'su ile Toki adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satış işleminden oluşmuştur. Son 3 yıllık dönemde taşınmazların mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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

#### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre; 12.03.2012 tasdik tarihli 3682 Bakanlık Olur'u olan 10.11.2015 tadil tarihli 1/1000 Ölçekli Hoşdere Toplu Konut Alanı Uygulama İmar Planı kapsamında 701 ada 4 parsel Emsal:2.50, H:Serbest, Ticaret (T3) alanında, 702 ada 3 parsel Emsal:1.00, H:Serbest, Ticaret (T2) alanında kalmaktadır.





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

Yapılan incelemelerde son üç yıl içinde imar durumunda değişiklik bulunmamaktadır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Esenyurt Belediyesi ve ilgili kurumdan alınan bilgilere incelenen yapı ruhsat bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir. Yapı Ruhsatı'na göre onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için bilahare tarihli ayrı projeler mevcuttur.

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

701 ADA 4 PARSEL RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ													
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI ( M <sup>2</sup> )	İŞYERİ ALANI ( M <sup>2</sup> )	ORTAK ALAN ( M <sup>2</sup> )	TOPLAM ALANI (M <sup>2</sup> )
A	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	248	1	32	33	5A	23.710,05		6.809,71	30.519,76
B	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	554,56		1.594,98	2.149,54
C	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	148	1	26	27	5A	20.735,44		7.406,72	28.142,16
D	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	554,56		1.361,96	1.916,52
E	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	148	1	26	27	5A	20.735,44		7.406,72	28.142,16
F	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	4	1	2	3	3B	549,36		1.518,41	2.067,77
G	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN	250	1	32	33	5A	23.657,70		6.880,91	30.538,61
H	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	94	2	13	15	4C	9.162,30	2.145,75	3.926,50	15.234,55
I	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	41	4	7	11	4C	4.213,27	1.787,76	6.665,95	12.666,98
J	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	97	4	18	22	5A	14.583,49	1.391,97	8.722,98	24.698,44
K	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	41	4	7	11	4C	4.245,98	1.787,34	6.633,37	12.666,69
L	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	MESKEN+ İŞYERİ	96	2	13	15	4C	9.138,81	2.200,78	3.877,95	15.217,54
M	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	İŞYERİ	1		1	1	3B		13,44		13,44
OTOPARK	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	GARAJ		3		3	3A			35.962,12	35.962,12
SOSYAL TESİS	02.05.2017	2017/5679	YENİ YAPI	SPOR VE EĞLENCE		3		3	3B			2.693,51	2.693,51
<b>TOPLAM</b>					1176								242.629,79

702 ADA 3 PARSEL RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ													
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI ( M <sup>2</sup> )	İŞYERİ ALANI ( M <sup>2</sup> )	ORTAK ALAN ( M <sup>2</sup> )	TOPLAM ALANI (M <sup>2</sup> )
A	02.05.2017	2107/5678	YENİ YAPI	İŞYERİ	8	1	4	5	3B		1.100,60	590,86	1.691,46
<b>TOPLAM</b>					8								1.691,46

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

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, bloklar kaba inşaat aşamasında ve inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş durumdadır. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 25,85 olarak belirlenmiştir.

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

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Zafer Mahallesi, 124.Sokak No:2 Esenyurt/İstanbul adresli Hicret Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Orhangazi Mahallesi, 41.094,37 m<sup>2</sup> alanlı olan 701 ada 4 parselde ve 925,38 m<sup>2</sup> alanlı olan 702 ada 3 parselde yer alan Avrupark Hayat Projesidir.

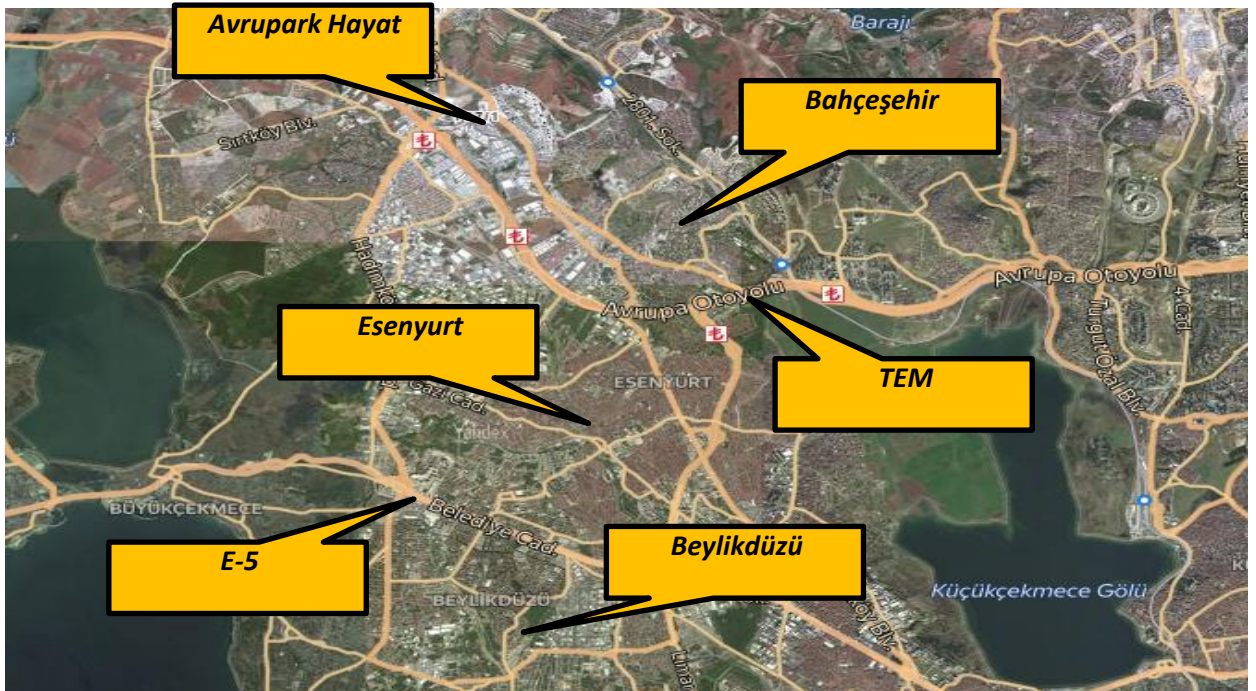
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

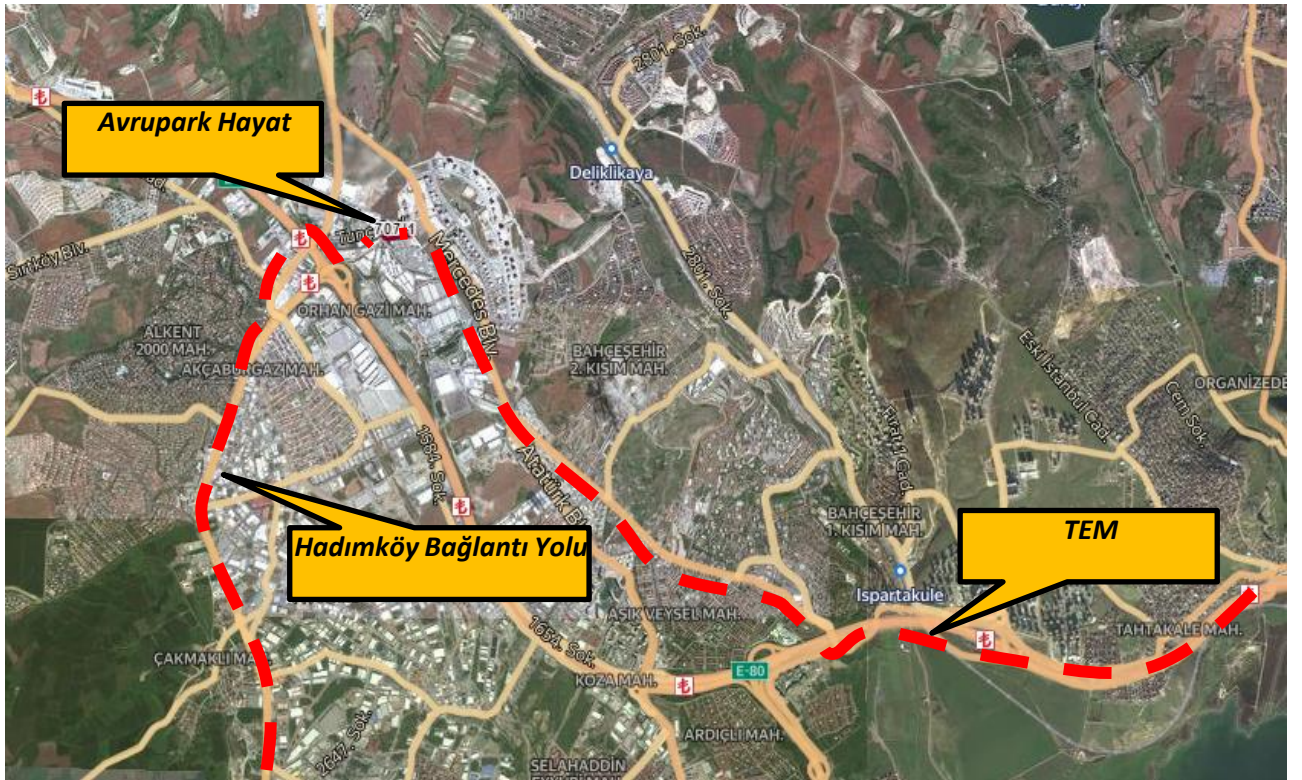
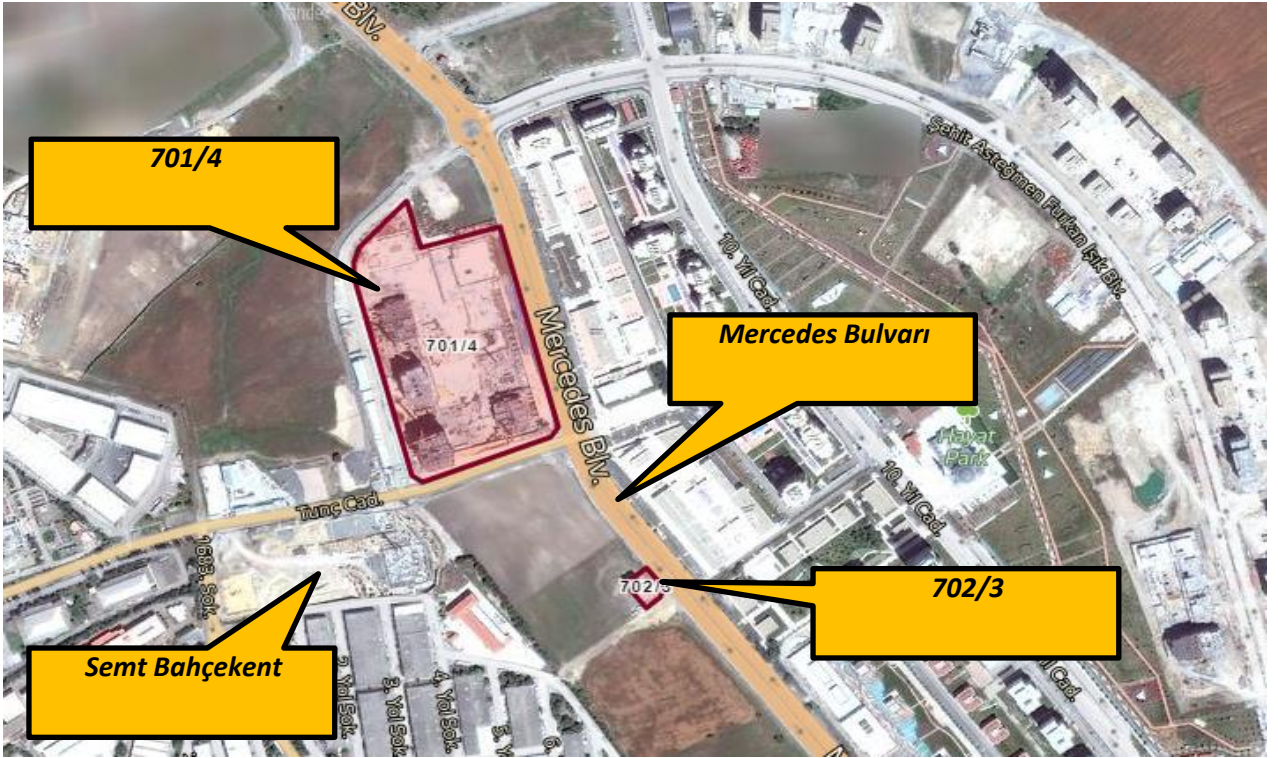
Değerleme konusu taşınmazlar; şehrin kuzey kısmında konumlanmış Mercedes Bulvarına yakın konumdadır. Yakın çevresinde Mercedes Fabrikası, Gülbahçe Mezarlığı, Hayat Park, Bahçekent Emlak konutları projesi, Avrupark Bahçekent projesi, Cadde Flora, Bahçekent Flora Projesi, sanayi siteleri ve boş arsalar, eski yapılar bulunmaktadır. Bölgeye ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Bahçeşehir istikametinden Hadımköy istikametine giderken Mercedes Bulvarı üzerinde bulunan projeye ulaşılabilir.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi Orhangazi Mahallesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Yeni yeni gelişmekte olan bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Tem otoyoluna 2 km, Mahmutbey gişelere 15 km, yeni 3. havaalanına 35 km uzaklıktadır.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Avrupark Hayat projesi 701 ada 4 adet parsel ve 702 ada 3 parsel üzerinde geliştirilmektedir. 701 ada 4 parsel 41.094,37 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, hemen hemen yamuk şeklindedir. Parsel üzerinde A-B-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L-M isimli 13 adet blok bulunmakta olup, Otopark-Sosyal Tesis alanına sahiptir. A Blokta 248 adet mesken, B Blokta 4 adet mesken, C Blokta 148 adet mesken, D Blokta 4 adet mesken, E Blokta 148 adet mesken, F Blokta 4 adet mesken, G Blokta 250 adet mesken, H Blokta 75 adet mesken ve 19 adet işyeri, I Blokta 26 adet mesken ve 15 adet işyeri, J Blokta 87 adet mesken ve 10 adet işyeri, K Blokta 26 adet mesken ve 15 adet işyeri, L Blokta 75 adet mesken ve 21 adet işyeri, M Blokta 1 adet işyeri olmak üzere toplam 1.176 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Otopark bloğunda kapalı garaj, sosyal tesis bloğunda spor ve eğlence ünitesi bulunmaktadır. A Blokta daire tipleri 1+1, 2+1 şeklinde, B Blokta daire tipleri 2+1 şeklinde, C Blokta daire tipleri 2+1, 3+1 şeklinde, D Blokta daire tipleri 2+1 şeklinde, E Blokta daire tipleri 2+1, 3+1 şeklinde, F Blokta daire tipleri 2+1 şeklinde, G Blokta daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklinde, H Blokta daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklinde, I Blokta daire tipleri 1+1, 2+1 ve 3+1 şeklinde, J Blokta daire tipleri 3+1 ve 4+1 şeklinde, K Blokta daire tipleri 1+1, 2+1 ve 3+1 şeklinde, L Blokta daire tipleri 1+1 ve 2+1 şeklindedir. H-I-J-K-L Blokta zemin katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olan, 1.katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olmayan ticari birimlerdir. M Blokta zemin katta bulunan dükkan ise depo eklentisi olmayan ticari birimdir.

702 ada 3 parsel 925,38 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, dikdörtgen şeklindedir. Parsel üzerinde A isimli 1 adet blok bulunmakta olup 2 adet dükkan, 6 adet işyeri olmak üzere 8 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Zemin katta bulunan dükkanlar depo eklentisi olan ticari birimlerdir. Normal katlarda bulunan ticari birimler işyeri vasfında olup ofis olarak planlanmışlardır.

Tarafımıza iletilen dijital proje ve yapı ruhsatları incelendiğinde 701 ada 4 parsel üzerinde;

A Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+31 normal kat olmak üzere toplamda 33 kat ve 30.519,76 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 26.103,13 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

B Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.149,54 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 769,91 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

C Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+25 normal kat olmak üzere toplamda 27 kat ve 28.142,16 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 22.753,26 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

D Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 1.916,52 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 736,14 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

E Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+25 normal kat olmak üzere toplamda 27 kat ve 28.142,16 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 22.753,26 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

F Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+normal kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.067,77 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 729,06 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.



G Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+31 normal kat olmak üzere toplamda 33 kat ve 30.538,61 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 26.098,55 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

H Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 2 bodrum+zemin+12 normal kat olmak üzere toplamda 15 kat ve 15.234,55 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 9.998,99 m<sup>2</sup> olarak, dükkanların satışa esas alanı 2.049,73 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

I Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+6 normal kat olmak üzere toplamda 11 kat ve 12.666,98 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 3.753,80 m<sup>2</sup> olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.742,12 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

J Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+17 normal kat olmak üzere toplamda 22 kat ve 24.698,44 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 15.705,83 m<sup>2</sup> olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.295,50 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

K Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 4 bodrum+zemin+6 normal kat olmak üzere toplamda 11 kat ve 12.666,69 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 3.754,35 m<sup>2</sup> olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.740,32 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

L Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 2 bodrum+zemin+12 normal kat olmak üzere toplamda 15 kat ve 15.217,54 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin satışa esas alan 10.000,95 m<sup>2</sup> olarak, dükkanların satışa esas alanı 1.942,87 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

M Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında zemin kat olmak üzere toplamda 1 kat ve 13,44 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dairelerin dükkanın satışa esas alanı 13,44 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

Otopark Bloğu; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 3 bodrum kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 35.962,12 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede satışa esas alan tanımlanmamıştır.

Sosyal Tesis Bloğu; proje üzerinde ve yapı ruhsatında 3 bodrum kat olmak üzere toplamda 3 kat ve 2.693,51 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede satışa esas alan tanımlanmamıştır.

701 ada 4 parsel üzerinde bulunan A-B-C-D-E-F-G-H-I-J-K-L-M Bloкта 1.095 adet konut, 81 adet dükkan olmak üzere toplam 1.176 adet bağımsız birimden bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 242.629,79 m<sup>2</sup> olup, çarşaf listede toplam satılabilir konut alanı 143.157,23 m<sup>2</sup>, toplam satılabilir dükkan alanı 8.784,28 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam satılabilir alan 151.941,51 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

Tarafımıza iletilen digital proje ve yapı ruhsatları incelendiğinde 702 ada 3 parsel üzerinde;

A Blok; proje üzerinde ve yapı ruhsatında bodrum+zemin+4 normal kat olmak üzere toplamda 5 kat ve 1.691,46 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Çarşaf listede dükkanların satışa esas alanı 316,56 m<sup>2</sup> olarak, işyerlerinin satışa esas alanı 979,68 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

702 ada 3 parsel üzerinde bulunan A Bloкта 2 adet dükkan, 6 adet işyeri olmak üzere toplam 8 adet bağımsız birimden bulunmaktadır. Toplam inşaat alanı 1.691,46 m<sup>2</sup> olup, çarşaf listede toplam satılabilir dükkan alanı 316,56 m<sup>2</sup>, toplam satılabilir işyeri alanı 979,68 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam satılabilir alan 1.296,24 m<sup>2</sup> olarak tanımlanmıştır.

Değerleme konusu Avrupark Hayat Projesi 701 ada 4 parsel ve 702 ada 3 parselde toplamda 1.184 adet bağımsız birimden (1.095 adet konut, 81 adet dükkan, 8 adet işyeri ( ofis ) ) oluşmaktadır. Toplam inşaat alanı 244.321,25 m<sup>2</sup> dir.

**Projede satılabilir konut alanı 143.157,23 m<sup>2</sup>, satılabilir dükkan alanı 9.100,84 m<sup>2</sup>, satılabilir işyeri ( ofis ) alanı 979,68 m<sup>2</sup> dir. Toplam satılabilir alanı 153.237,75 m<sup>2</sup> dir.**

Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, bloklar kaba inşaat aşamasında olup, inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş durumdadır. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 25,85 olarak belirlenmiştir.



## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, yıllık %0 33.1 nüfus artışı ve 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kitası'yla Avrupa Kitası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.067.724 kişidir.

#### 4.1.2 - Esenyurt İlçesi

Esenyurt 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak 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 sınır olup yaklaşık 57 km<sup>2</sup> 'lik bir yüz ölçümüne sahiptir. Arazi az eğimli olup, ilçe hudutlarında orman mevcut değildir.

İstanbul Metropoliten alanı içerisinde yer alan Esenyurt İlçesi Doğusunda Küçükçekmece gölü ve yerleşkesi Batısında TEM – D.100 Bağlantı yolu, Büyükçekmece Belediyesi, Kuzeyinde Hoşdere-Kınalı-Trakya Otoyolu (E-6-TEM) güneyinde D-100 (E-5) Karayolu bulunmaktadır. E-5 karayolu ve TEM (E-6) otoyolunu bağlayan bir bağlantı yolu Esenyurt ilçesinin ortasından geçerek ikiye ayırmaktadır. Esenyurt ilçesi yaklaşık 4800 Hektar bir alanı kapsamaktadır.Esenyurt Belediyesi 1989 yılında kurulmuştur. Esenyurt idari olarak Büyükçekmece ilçesine bağlı iken 10 Temmuz 2004 tarihinde kabul edilen 5216 Sayılı Büyükşehir Belediye Yasası ile birlikte ilk kademe belediyesi olmuş ve İstanbul Büyükşehir Belediyesine bağlanmıştır.5747 sayılı 'Büyükşehir sınırları içerisinde ilçe kurulması ve bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkındaki kanun hükümlerinin 1. maddesi 22.fıkrasıyla Esenyurt ilçesi kurulmuştur. Kanun 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanunun ekli 20. sayılı listede Esenyurt ilçe sınırları tespit edilmiştir. Bu kanun yürürlüğe girdikten sonra Esenyurt'un sınırları genişlemiş ve Mahalle sayımız 20'ye ulaşmıştır. Listede Kıraç ilk kademe Belediyesine bağlı Merkez, Namık Kemal Mahalleleri, Çakmaklı TEM-D.100 bağlantı yolunun doğusu, Yakuplu ilk kademe Belediyesine bağlı Güzelyurt Mahalleleri, Avcılar İlçe Belediyesine bağlı Yeşilkent Mahallesinin D3 ila D100 bağlantı yolunun batısında kalan kısım, Bahçeşehir ilk kademe belediyesine bağlı 2.kısım Mahallesinin Hadımköy-Hoşdere, Esenyurt-Hadımköy yolun batısında ve Sanayi Mahallesinin kuzeyinde kalan kısmı Esenyurt ilçe sınırlarına katılmıştır.



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

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

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

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

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

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

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

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

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

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

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

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

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

#### Gayrimenkul Sektörü:

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

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

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

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

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- \* Yakın çevresinde toplu konut projelerinin bulunduğu gözlemlenmiştir.
- \* Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- \* Parsel üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmektedir.
- \* Ulaşım imkanları iyidir.
- \* Projenin sosyal donatı imkanları mevcuttur.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat halinde olup inşaat seviyesi düşüktür.
- \* Bölgede benzer özellikte satılık konut arzı bulunmaktadır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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



## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılıklı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak 1.184 adet bağımsız bölümün anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 SEMT BAHÇEKENT PROJESİ

Tel

Taşınmazların yakınında yer alan 24.12.2019 tarihinde Semt Bahçekent Projesi için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Siyah Kalem Müh.İnş. San. Ve Tic. A.Ş. Arasında İstanbul Esenyurt Hoşdere 6. Etap İkmal İnşaat İş Anahtar Teslim Götürü Bedelli Sözleşmesi imzalanmıştır. Sözleşme konusu tüm iş ve işlemlerin götürü bedeli 448.000.000.-TL'dir.

#### 2 MERVE EMLAK

Tel 212 607 01 24

Yakın konumda Mercedes Bulvarı üzerinde (702 ada 1 parsel) köşe konumda yer alan emsal:1.00, h:serbest, 18.542 m<sup>2</sup> net ticaret imarlı arsa için 111.000.000.-TL istenilmektedir. İstenen değer yüksek olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	18542 .-M <sup>2</sup>	111.000.000 .-TL	5.986	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	-------	---------------------

### 3 MEDYADAN

Yakın konumda bulunan (650 ada 2 parsel) emsal:0.50, h:serbest, konut imarlı 13.319 m<sup>2</sup> arsanın 1.469,52 m<sup>2</sup> hissesi Emlak Konut GYO tarafından 1.164.407.-TL muammen bedel ile satışa çıkarılmıştır. (29.04.2018 tarihli açık arttırma bilgisidir)

<b>SATILIK</b>	1469 .-M <sup>2</sup>	1.164.407 .-TL	793	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	-----	---------------------

### 4 MEDYADAN

Yakın konumda bulunan (703 ada 7 parsel) emsal:1.00, h:serbest ticaret imarlı 29.884 m<sup>2</sup> arsanın 15.000 m<sup>2</sup> hissesi Emlak Konut GYO tarafından 24.830.508.-TL muammen bedel ile satışa çıkarılmıştır. (29.04.2018 tarihli açık arttırma bilgisidir)

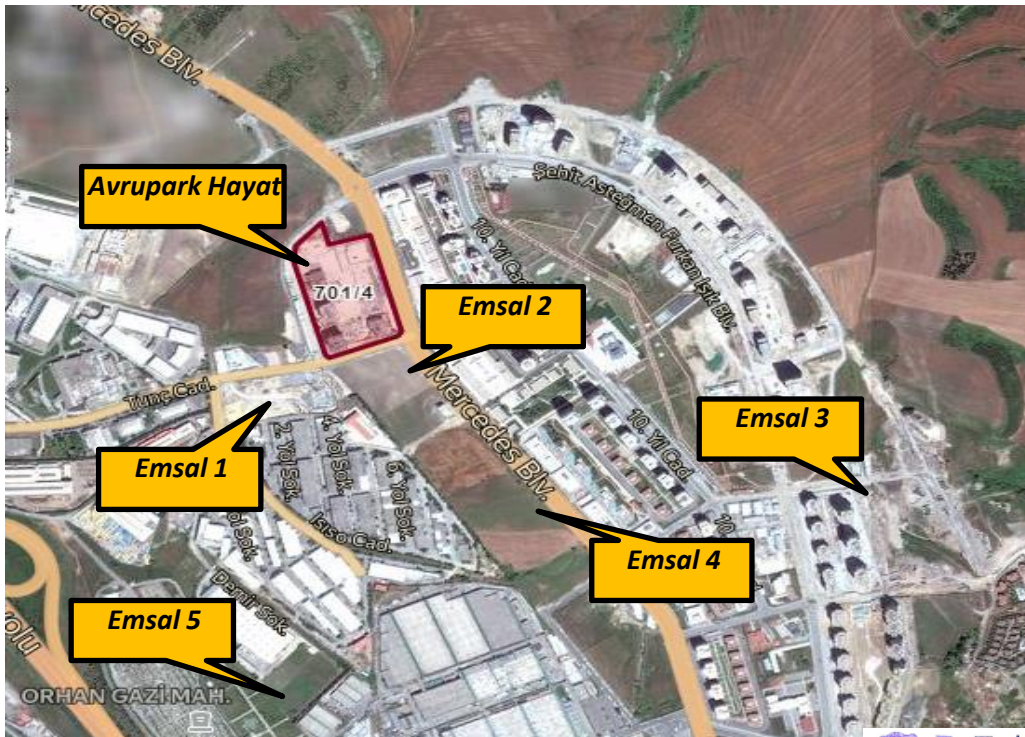
<b>SATILIK</b>	15000 .-M <sup>2</sup>	24.830.508 .-TL	1.655	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	-------	---------------------

### 5 ALKENT EMLAK

Tel 212 886 65 64

Yakın konumda bulunan H:12,50 metre, E=1.00 sanayi imarlı olarak, 18.000 m<sup>2</sup> net olarak pazarlanan arsa için 38.000.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	18000 .-M <sup>2</sup>	38.000.000 .-TL	2.111	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	-------	---------------------



## Konut Emsalleri

### **1- Avrupa Park Bahçekent Projesi**

Yakınında bulunan Cihan İnşaat tarafından yapılan Avrupa Bahçekent projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede oturma başlamış olup, nakit alımlarda %20 oranında iskonto yapılmaktadır.



2+1	125	488.000	3.904
3+1	150	578.000	3.853
3+1 D	191	855.000	4.476
4+1	180	720.000	4.000
Ortalama			4.088

### **2- Semt Bahçekent Projesi**

Yakınında bulunan Sur Yapı tarafından yapılan Semt Bahçekent Projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede inşaat halinde olup, nakit alımlarda %20 oranında iskonto yapılmaktadır.



1+1	80	335.000	4.188
2+1	105	512.500	4.881
3+1	170	785.000	4.618
4+1	207	910.000	4.396
Ortalama			4.524

### **3- Strada Bahçeşehir Projesi**

Yakınında bulunan Akzirve Gayrimenkul Yatırım tarafından yapılan Strada Bahçeşehir 1. etap projesi'nde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede teslimler başlamıştır. İkinci el satışlarda emlakçılar tarafından yapılmaktadır.



1+1	65	315.000	4.846
2+1	120	650.000	5.417
3+1	168	800.000	4.762
Ortalama			5.000

#### 4- Tual Bahçekent Projesi

Yakınında bulunan Dağ Mühendislik tarafından yapılan Tual Bahçekent Projesinde 1+1'den 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Projede inşaat halinde olup, nakit alımlarda %20 oranında iskonto yapılmaktadır.



1+1	65	318.000	4.892
2+1	120	655.000	5.458
3+1	168	810.000	4.821
4+1	210	925.000	4.405
Ortalama			4.810

#### Ticaret Emsalleri

##### 1 City Life Gayrimenkul

Tel 216 640 56 62

Bahçekent Emlak Konutları'nda bulunan bulvar cepheli olduğu belirtilen 79 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan için 720.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	79 .-M <sup>2</sup>	720.000 .-TL	9.114 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

##### 2 Versatie Gayrimenkul

Tel 532 100 45 14

Mercedes Bulvarı üzerinde bulunan 1.100 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan, içinde kurumsal kiracısı olduğu belirtilen dükkan için 10.750.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	1100 .-M <sup>2</sup>	10.750.000 .-TL	9.773 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

##### 3 Teknik Emlak

Tel 212 623 00 23

Bahçekent Emlak Konutları'nda bulunan çarşı içi cepheli olduğu belirtilen 132 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan için 900.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	132 .-M <sup>2</sup>	900.000 .-TL	6.818 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 4 Erba Emlak

Tel 530 416 35 44

Bahçekent Cadde Projesinde bulunan bulvar cepheli olduğu belirtilen 45 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan için 499.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	45 .-M <sup>2</sup>	499.000 .-TL	11.089 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

#### 5 Citylife Gayrimenkul

Tel 532 698 58 92

Yakınında yer alan Avrupark projesinde bulvar cepheli olduğu belirtilen 75 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkan için 690.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	75 .-M <sup>2</sup>	690.000 .-TL	9.200 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 750-6.000.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişiklik göstermektedir. 701 ada 4 parsel için karşılaştırma tablosu düzenlenmiş olup 702 ada 3 parselin birim metrekare değeri 701 ada 4 parsel nirengi noktası alınarak takdir edilmiştir. Karşılaştırma tablosu sonucunda 701 ada 4 parsel için 2.450.-TL/m<sup>2</sup> birim değer belirlenmiştir. 702 ada 3 parselin yapılaşma şartının E=1.00 olması nedeni ile birim metrekare değeri 1.600.-TL/m<sup>2</sup> olarak takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer ve aynı projede nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

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

Ticari emsaller benzer bölgeden seçilmiştir. Bu emsallere göre değer takdirinde bulunulmuştur.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 4.000.-TL/m<sup>2</sup> ile 5.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği ancak satış rakamları üzerinden %20 gibi önemli oranda iskonto uygulandığı görülmüştür. Ortalama konut birim m<sup>2</sup> değeri olarak 3.750.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir. (Emsal tablosu örnek olarak 100 m<sup>2</sup> normal kat bir daire için hazırlanmıştır) İşyerlerinin ( ofislerin ) ise satış birim değerlerinin ilk dönem için ortalama 4.000.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Ticaret (dükkan) birim m<sup>2</sup> değerlerinin benzer özellikte emsaller baz alınarak birim değer aralığının 6.800.-TL/m<sup>2</sup> ile 11.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup iskonto oranları düşünülerek dükkanlar için ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak 8.000.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir. (Emsal tablosu örnek olarak 100 m<sup>2</sup> bir dükkan için hazırlanmıştır)

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

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

EMSALE KARŞILAŞTIRMA TABLOSU 701 ADA 4 PARSEL (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-3	E-4	E-5
SATIŞ FİYATI		1.164.407	24.830.508	38.000.000
SATIŞ TARİHİ		2018	2018	
ZAMAN DÜZELTMESİ		ORTA KÖTÜ 12%	ORTA KÖTÜ 12%	BENZER 0%
ALAN	41.094,37 m <sup>2</sup>	1.469	15.000	18.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		793	1.655	2.111
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ORTA KÜÇÜK -13%	ORTA KÜÇÜK -13%
İMAR KOŞULLARI	E:2.50	E:0.50	E:1.00	E:1,50
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 40%	KÖTÜ 25%	KÖTÜ 25%
FONKSİYON	Ticaret	Konut	Ticaret	Sanayi
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 25%	BENZER 0%	ÇOK KÖTÜ 30%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		KÖTÜ 15%	ORTA İYİ -5%	KÖTÜ 15%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER	Tam Mülkiyet	Hisseli	Hisseli	Tam Mülkiyet
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 40%	ÇOK KÖTÜ 40%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		102%	59%	48%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	2.450	1.601	2.634	3.114

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-TL)
701	4	41.094,37	2.450	100.681.206,50 TL
702	3	925,38	1.600	1.480.608,00 TL
<b>TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ (-TL)</b>				<b>102.161.814,50 TL</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		488.000	565.000	650.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	125	105	120
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		3.904	5.381	5.417
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		Yeni BENZER 0%	Yeni BENZER 0%	Yeni BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		Bitmiş İYİ -15%	Bitmiş İYİ -15%	Bitmiş İYİ -15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-13%	-13%
TOPLAM DÜZELTME		-25%	-23%	-23%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>3.750</b>	<b>2.944</b>	<b>4.135</b>	<b>4.171</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		720.000	900.000	499.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	110,11	79 9.114	132 6.818	45 11.089
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 20%	KÜÇÜK -10%
KAT	ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN	ZEMİN
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		ORTA İYİ	BENZER	BENZER
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	0%	-5%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAI KALİTE	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-9%	-9%	-9%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-14%	12%	-23%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>8.000</b>	<b>7.884</b>	<b>7.602</b>	<b>8.515</b>



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

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu taşınmazdan emsal:2.50 ticaret alanında kalan arsalar için birim değerinin, 2.450 -TL/M<sup>2</sup> olabileceği, E=1.00 ticaret alanında kalan arsalar için birim değerinin, 1.600 -TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir. Diğer yapılaşma koşullarına sahip parseller içinde buna değer takdirinde bulunulmuştur.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre yapı sınıfına ait birim maliyet değerleri dikkate alınarak maliyet değerleri belirtilmiştir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. 3A yapı sınıfına ait birim maliyet 980.-TL/m<sup>2</sup>'dir. 3B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.210-TL/m<sup>2</sup>'dir. 4C yapı sınıfına ait birim maliyet 1.630.-TL/m<sup>2</sup>, 5A yapı sınıfına ait birim maliyet 2.010-TL/m<sup>2</sup>'dir.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
<b>701 Ada 4 Parsel</b>									
<b>A BLOK</b>	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	30.519,76	M <sup>2</sup>	=	61.344.718	.-TL	
<b>B BLOK</b>	1.210	.-TL/M <sup>2</sup>	X	2.149,54	M <sup>2</sup>	=	2.600.943	.-TL	
<b>C BLOK</b>	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	28.142,16	M <sup>2</sup>	=	56.565.742	.-TL	
<b>D BLOK</b>	1.210	.-TL/M <sup>2</sup>	X	1.916,52	M <sup>2</sup>	=	2.318.989	.-TL	
<b>E BLOK</b>	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	28.142,16	M <sup>2</sup>	=	56.565.742	.-TL	
<b>F BLOK</b>	1.210	.-TL/M <sup>2</sup>	X	2.067,77	M <sup>2</sup>	=	2.502.002	.-TL	
<b>G BLOK</b>	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	30.538,61	M <sup>2</sup>	=	61.382.606	.-TL	
<b>H BLOK</b>	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	15.234,55	M <sup>2</sup>	=	24.832.317	.-TL	
<b>I BLOK</b>	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	12.666,98	M <sup>2</sup>	=	20.647.177	.-TL	
<b>J BLOK</b>	2.010	.-TL/M <sup>2</sup>	X	24.698,44	M <sup>2</sup>	=	49.643.864	.-TL	
<b>K BLOK</b>	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	12.666,69	M <sup>2</sup>	=	20.646.705	.-TL	
<b>L BLOK</b>	1.630	.-TL/M <sup>2</sup>	X	15.217,54	M <sup>2</sup>	=	24.804.590	.-TL	
<b>M BLOK</b>	1.210	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13,44	M <sup>2</sup>	=	16.262	.-TL	
<b>OTOPARK BLOĞU</b>	700	.-TL/M <sup>2</sup>	X	35.962,12	M <sup>2</sup>	=	25.173.484	.-TL	
<b>SOSYAL TESİS BLOĞU</b>	750	.-TL/M <sup>2</sup>	X	2.693,51	M <sup>2</sup>	=	2.020.133	.-TL	
<b>702 Ada 3 Parsel</b>									
<b>A BLOK</b>	1.210	.-TL/M <sup>2</sup>	X	1.691,46	M <sup>2</sup>	=	2.046.667	.-TL	
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>							<b>=</b>	<b>413.111.940</b>	<b>.-TL</b>

Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı bloklarından oluşacağı öngörülmektedir.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %1 olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %1 i olacağı varsayılmıştır.

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

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam bina inşa maliyetinin %7'İ oranında olacağı kabul edilmiştir. Projenin gecekondü önleme bölgesi proje olması nedeni ile kar marjı düşük tutulmuştur.

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

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

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>İnşaat Maliyeti</b>	= 413.111.940
Çevre düzeni, peyzaj (%1)	= 4.131.119
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 417.243.059
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%1) (B)	= 4.172.431
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b>	= <b>421.415.490</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %1) (D)	= 4.172.431
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b>	= <b>425.587.920</b>
İnşaat Tamamlanma Oranı	= <b>25,85%</b>
<b>GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ</b>	= <b>108.935.904</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	102.161.815 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	421.415.490 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %1) (D) =	4.172.431
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı (İnşaat Maliyeti)*%5) =	21.070.774 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>	<b>548.820.509 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>	<b>548.821.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	421.415.490 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	25,85%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>	<b>108.935.904 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 25,85%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 3,40%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 21.070.774 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 3,40%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>715.866 .-TL</b>
---	---------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 4.172.431 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 3,40%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b>	<b>141.756 .-TL</b>
--	---------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	102.161.815	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	108.935.904	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	141.756	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	715.866	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 211.955.341</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 211.955.000</b>	<b>.-TL</b>

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

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>548.821.000</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>211.955.000</b>

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

Değerleme konusu parsel üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %25' dir.

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

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 211.955.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI</b>	<b>= 25,00%</b>	<b>.-TL</b>
<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 25) (TL)</b>	<b>= 52.988.750</b>	<b>.-TL</b>

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

**PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA  
GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) = 102.161.815 .-TL**

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)</b>	<b>102.161.814,50 TL</b>
--	--------------------------

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

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

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık % 13,50 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

#### Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin ilerleme seviyesi, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %4,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %18,50 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %17,50 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parseller üzerinde inşa edilmekte olan Avrupark Hayat Projesi kapsamında yer alan satılabilir konut alanı 143.157,23 m<sup>2</sup>, satılabilir dükkan alanı 9.100,84 m<sup>2</sup>, satılabilir işyeri ( ofis ) alanı 979,68 m<sup>2</sup> dir. Toplam satılabilir alanı 153.237,75 m<sup>2</sup> dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

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

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 3.750.-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı, son dönem ise %25 artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönem için ortalama 8.000.-TL/m<sup>2</sup> ticari birim m<sup>2</sup> değeri öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı son dönem ise %25 artacağı varsayılmıştır.

İşyerlerinin ( ofislerin ) satış birim değerlerinin ilk dönem için ortalama 4.000.-TL/m<sup>2</sup> ticari birim m<sup>2</sup> değeri öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı son dönem ise %25 artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

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

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~839.459.315.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 553.331.017.-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>553.331.017 .-TL</b>
---	-------------------------

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =</b>	<b>553.331.017 .-TL</b>
<b>HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>25,00% .-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =</b>	<b>138.332.754 .-TL</b>
<b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı % 25) (TL)</b>	
<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =</b>	<b>156.500.000 TL</b>

Taraflar arasındaki sözleşmeye istinaden Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 626.000.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 156.500.000. -TL + KDV ve % 25,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) =</b>	<b>156.500.000 .-TL</b>
--	-------------------------

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>Toplam Arsa Değeri (-TL)</b>	<b>102.161.815 TL</b>
---------------------------------	-----------------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)</b>	<b>211.955.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%25,00)</b>	<b>102.161.815 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>548.821.000 TL</b>

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>553.331.017 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%25,00) (-TL)</b>	<b>156.500.000 TL</b>

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



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

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

#### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumundaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir.

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

Proje kapsamındaki 1184 adet bağımsız bölümün (ticari birimler için anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>1184 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>480.169.012 .-TL</b>
---	-------------------------

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

Değerleme konusu proje Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi Modeli ile geliştirilmiş olup, “İstanbul Esenyurt Hoşdere 5. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşi” kapsamında 701 ada 4 parsel ve 702 Ada 3 için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Cihan İnşaat Mühendislik Sanayi ve Konut Yapı End. San. ve Tic. A.Ş. Ortaklığı 17.06.2016 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 626.000.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 156.500.000. -TL + KDV ve % 25,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

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

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

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

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

Değerlemesi konusu proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

### 6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

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

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

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

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

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

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

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

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

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

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

27.12.2019 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
211.955.000	35.677.254	32.173.867	228.911.400
EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
102.161.815	9.012.074	8.127.119	120.550.941
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
553.331.017	93.139.258	83.993.293	597.597.499
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
156.500.000	23.526.977	21.216.706	169.020.000

1 USD = 5,9409 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,5878 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



**Onur ÖZGÜR**

Lisans No: 402402

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Değerleme Uzmanı



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.