

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BAHÇELİEVLER İLÇESİ'NDE 1542
ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34
PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	04.11.2019
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	07.11.2019
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	27.12.2019
RAPOR TARİHİ	30.12.2019
RAPOR NO	EML-1910131
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	BAHÇELİEVLER İLÇESİ 1542 ADA 37 NOLU PARSELDE YER ALAN KARAT 34 PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ 1. ASENA SOKAK KARAT 34 PROJESİ NO:23 BAHÇELİEVLER/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur BÜYÜK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:404674) 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** - Mülkiyet Listesi
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - INA Tablosu
188 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değeri ve 592
- Ek 6** - Adet Taşınmazın Anahtar Teslim Kira Değeri
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 8** - Tapu (kopya)
- Ek 9** - Yapı Ruhsatları-Belgeler (kopya)
- Ek 10** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 11** - Çarşaf Listeler
- Ek 12** - 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 değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Karat 34 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 yer alan 188 adet bağımsız bölümün anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi ve 592 adet taşınmazın kira değerinin tespiti 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 Karat 34 projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait satış değerlerin belirlenmesi talebi bulunulmuştur. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan 188 adet bağımsız bölümün anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi ve 592 adet taşınmazın kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML- 1910131 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur BÜYÜK 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

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BAĞÇELİEVLER YENİBOSNA 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	30.12.2019

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BAĞÇELİEVLER İLÇESİ, YENİBOSNA MAHALLESİ, ADA: 1542 PARSEL:37, PARSELİN ALANI:21.438,07 m ² , VASFI: ARSA MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN KARAT 34 PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	E:1.80, TAKS: AVAN PROJE, H: AVAN PROJE T1 TİCARET+HİZMET ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA, TURİZM OLMASI DURUMUNDA EMSAL:2.00 YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	375.893.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	146.598.270 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	408.348.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	171.600.000 TL

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

1542 ADA 37 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAHÇELİEVLER
Bucağı	:
Mahallesi	: YENİBOSNA
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 1542
Parsel No	: 37
Alanı	: 21.438,07 m ²
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	: TAM
Yevmiye No	: 21741
Cilt No	: 200
Sayfa No	: 19722
Tapu Tarihi	: 12.08.2015

2.2 - Takyidat Bilgileri

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

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan taşınmazlar için takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

İrtifak Hanesinde:

*12.08.2015 tarih 21741 yevmiye numarası ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine Metro hattından dolayı 3.000,75 m² sinde süresiz ve bedelsiz irtifak hakkı. (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

Beyanlar Hanesinde:

*14.06.1990 tarih 5201 yevmiye numarası ile "2942 sayılı kanunun 7. Maddesi gereğince kamulaştırma şerhi" beyanı bulunmaktadır. (Değişik cümle: 24/4/2001 -4650/2 md.) İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescilli isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir." denmekte olup şerhin süresi tamamlanmış olup şerhin geçerliliği kalmamıştır)

* Yönetim Planı: 05/11/2018 (08/11/2018 tarih 26409 yevmiye)

Şerhler Hanesinde:

* Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 99 yıllığına 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (05/07/2019 tarih 15765 yevmiye) (İlgili kurumun rutin uygulaması olup taşınmazın devrine engel teşkil etmemektedir.)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerh ve beyanların taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Parsel üzerinde 08.11.2018 tarih 26409 yevmiye ile kat irtifakı tesis edilmiş olup, mülkiyet bilgilerinde başkaca bir değişikliğe rastlanmamıştır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

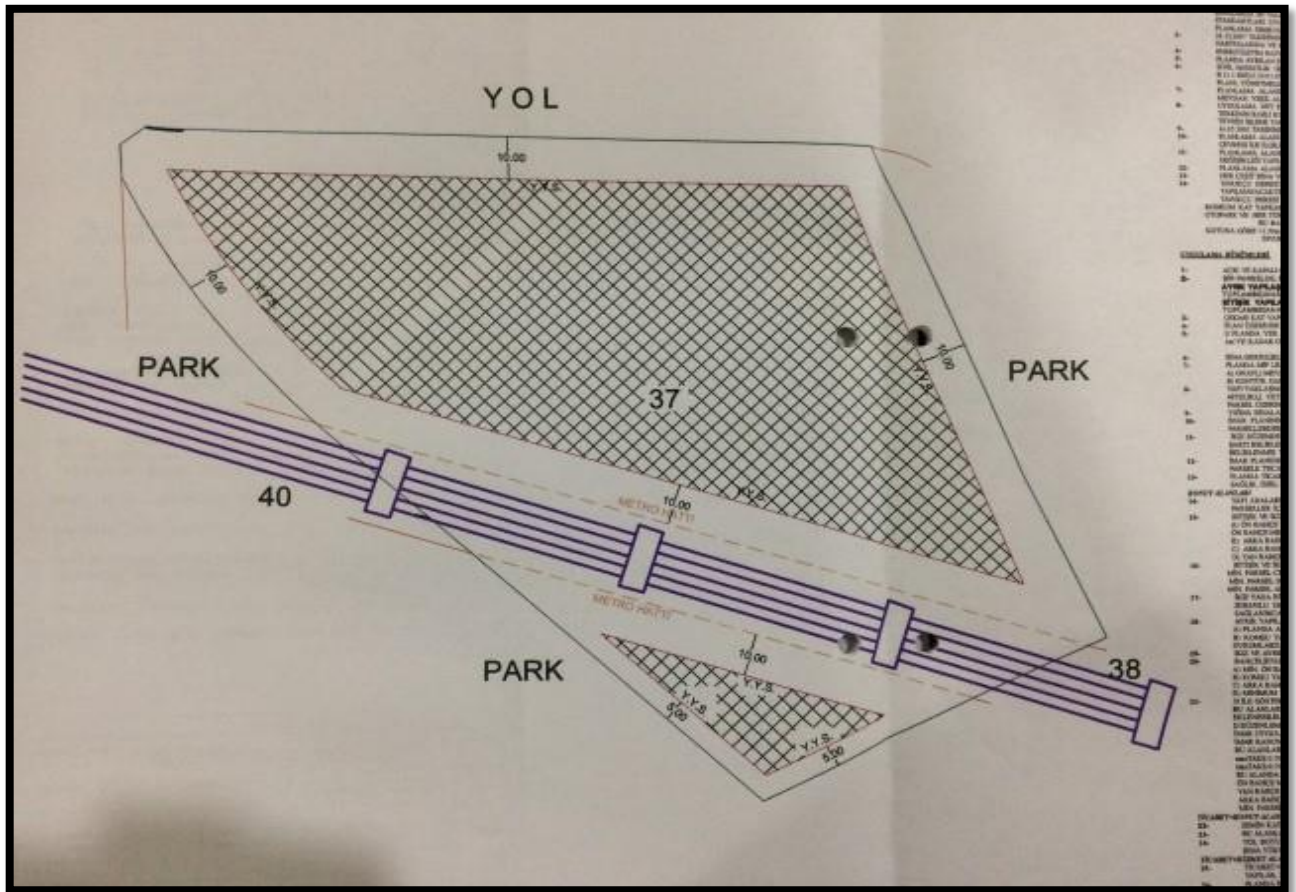
Bahçelievler Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durumu bilgisine göre; değerlendirme konusu Bahçelievler İlçesi Yenibosna Mahallesi 243DS IB-IC pafta 1542 ada 37 parsel;

1/5000 ölçekli 12.07.2013 tasdik tarihli Nazım İmar Planı, 1/1000 ölçekli 15.11.2014 tasdik tarihli Uygulama İmar Planı ve 1/1000 ölçekli 26.02.2018 tasdik tarihli Bakırköy-Beylikdüzü Metro Hattı kapsamında kalmaktadır. 15.11.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında söz konusu parsel; kısmen "T1 Ticaret ve Hizmet" alanında, kısmen "Raylı Sistem Hattı", kısmen "Dere Güzergahı", kısmen de "Park Alanı" ve kısmen de "Yol" alanında kalmaktadır.

Plan notlarına göre;

T1 Ticaret+Hizmet alanlarında emsal:1.80, ayrıık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.

Turizm olması durumunda emsal:2.00, ayrıık nizam, bina yüksekliği avan projeye göre yapılacaktır.



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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında, parsellerin imar fonksiyonlarında değişiklik olmadığı, son imar planında ise plan notlarında değişiklik olduğu bilgisi alınmıştır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Bahçelievler belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde yapı ruhsatları bilgilerine ulaşılmış olup, yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Tadilat Ruhsatı'na göre onaylı olan onaylı mimari projeleri incelenmiştir. Her blok için aynı tarihli ayrı mimari projeler mevcuttur. Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir. Yapı Ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Değerleme tarihi itibarıyla enerji kimlik belgelerine rastlanmamıştır.

1542 ADA 37 PARSEL RUHSAT BİLGİLERİ

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (YENİ YAPI)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	A	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	114	5A	7.994,56	1.088,66	0,00	11.664,39	20.747,61
1542 ADA 37 PARSEL	B	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	138	5A	7.302,33	970,20	0,00	11.888,43	20.160,96
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	231	5A	8.948,71	165,32	38,74	13.131,38	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	103	5A	0,00	10.746,64	0,00	12.058,98	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	30	5A	0,00	8.402,95	0,00	11.859,30	20.262,25
1542 ADA 37 PARSEL	F	25.01.2016	1791	YENİ YAPI	OFİS VE İŞYERİ	5	4B	0,00	2.433,84	0,00	3.811,16	6.245,00
TOPLAM	TOPLAM					621						112.505,59

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ (TADİLAT)												
ADA/PARSEL NO	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	KISA SÜRELİ KONAKLAMA	ORTAK ALAN	TOPLAM ALANI (M2)
1542 ADA 37 PARSEL	C	25.11.2016	23213	TADİLAT	MESKEN-OFİS VE İŞYERİ	202	5A	8.935,24	318,36	0,00	13.030,55	22.284,15
1542 ADA 37 PARSEL	D	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	103	5A		10.999,15		11.806,47	22.805,62
1542 ADA 37 PARSEL	E	2.05.2018	4256	TADİLAT	OFİS VE İŞYERİ	30	5A		9.166,39		11.095,86	20.262,25
TOPLAM	TOPLAM					335						65.352,02

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, tüm bloklarda inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye ve yerinde yapılan incelemeler istinaden bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %92,31 olarak belirlenmiştir. Bazı bloklar kaba inşaat aşamasında iken bazı bloklarda dış cepheleri bitmiş ve ortak alanlarda ve bağımsız bölümlerde ince işçiliklerin devam ettiği gözlemlenmiştir.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri yapı denetimleri Şirinevler Mahallesi Fetih Caddesi Kaplanlar İş Merkezi Blok No:74 İç Kapı No:3 Bahçelievler/İstanbul adresinde yer alan Akıl Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, 1542 ada 37 nolu parselde yer alan toplam 21.438,07 m² alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Karat 34 Projesidir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu bölge, son zamanlarda turizm, lüks konut, rezidans tarzında gelişme göstermekte olan bölgedir.

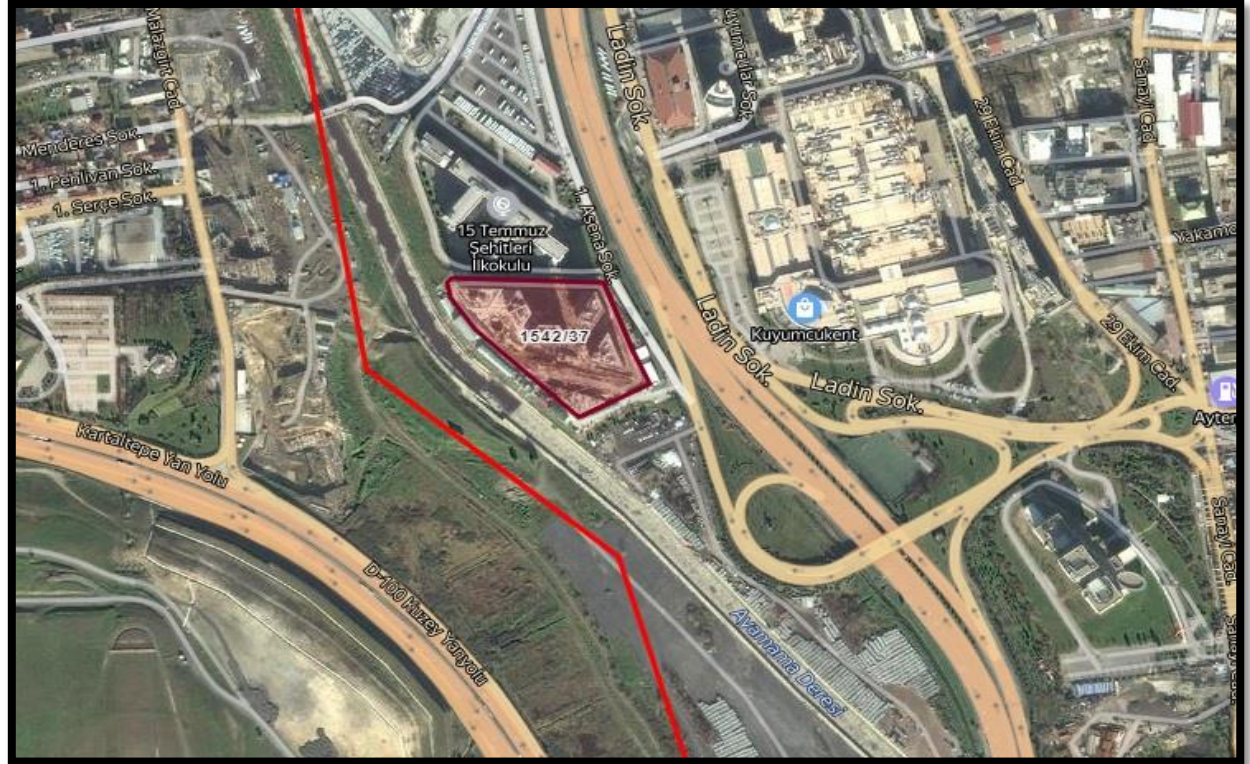
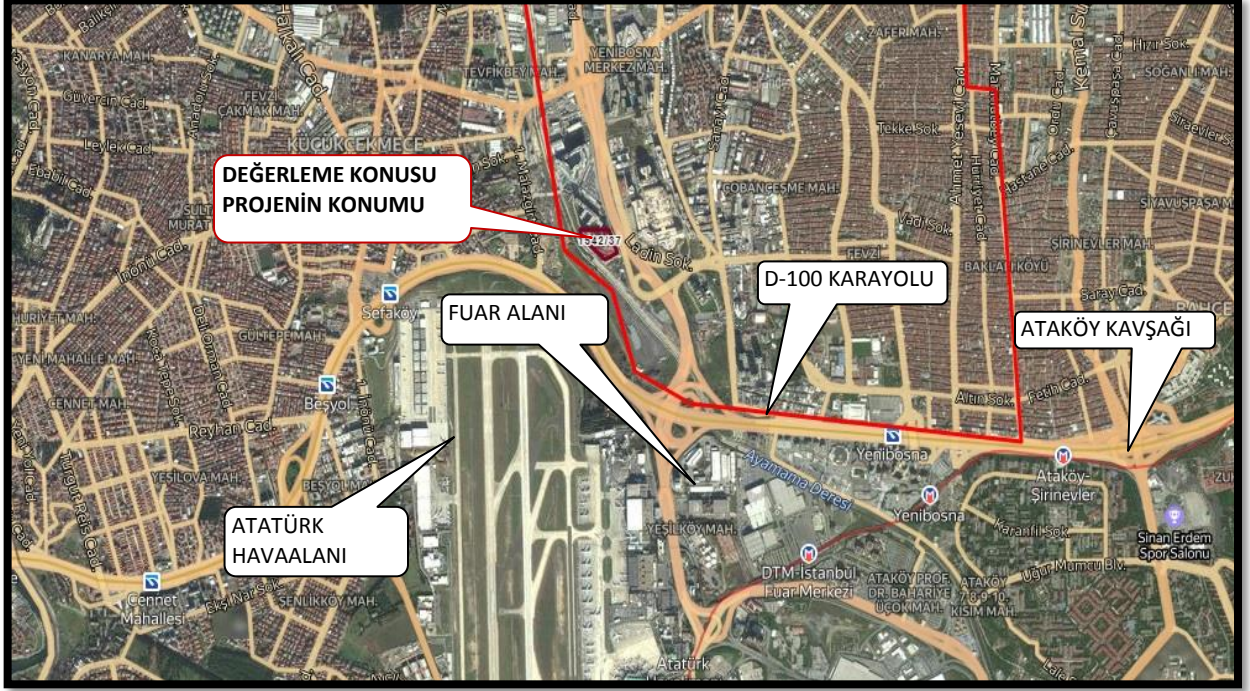
Projenin yer aldığı konum D-100 karayolu ile E-80 karayolu arasındaki bağlantıyı sağlayan Mahmutbey-Yeşilköy bağlantı yolu (Basın ekspres yolu) üzerinde konumlandırılmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede ve yakınında eski fabrika binalarının ve boş arsaların bulunması sebebi ile son yıllarda dönüşüme girerek eski yapıların yerine lüks kaliteli projelerin yapıldığı ve kaliteli projelerin sayıları artmaktadır.

Bölgede genel olarak rezidans, ofis, iş merkezi, konaklama gibi turizme yönelik projelerin inşaa edildiği gözlemlenmiştir. Yakınında Kuyumcukent kompleksi, Pullman konut ve otel projesi, İstwest konut ve ofis projesi, Starcity Avm, Airport Avm, Kültür Üniversitesi, Cnr Expo Fuar Alanı, Atatürk Havaalanı, Radisson blu hotel, Nish İsyankul ofis projesi, Nurolpark projesi, 212 Avm ve ofis projeleri bulunmaktadır. Mall of İstanbul projesinde yakın konumunda yer almaktadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. Taşınmazın yakınından belediye otobüs hattı geçmektedir. Taşınmaz, Çobançeşme kavşağına 900 m, Yenibosna Metrobüs durağına 2,4 km, Yenibosna metro durağına 2,9 km. mesafede yer almaktadır. D-100 karayoluna 1,2 km., Tem karayoluna 7,5 km. mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Karat 34 projesi 1 adet parsel üzerinde geliştirilmekte olup, parsel 21.438,07 m² yüzölçümlü, yamuk şeklinwe benzetmektedir. Parsel üzerinde 6 adet blok bulunmakta olup, (A-B-C-D-E-F bloklar) 1+1, 1+1 dubleks, 2+1, 2+1 dubleks, 3+1, 3+1 dubleks, 4+1 dubleks, stüdyo daire tipleri ofis ve dükkan tipli iş yerleri bulunmaktadır. 1542 ada 37 nolu parsel de 592 adet bağımsız birim (bağımsız bölüm) bulunmaktadır.

Değerleme konusu Karat 34 projesi'nde inşaat alanı 112.505,59 m² dir.

Projede satılabilir konut alanı 28.285,01 m², satılabilir ofis alanı 22.315,28 m², satılabilir dükkan alanı 9.024,52 m² dir. Toplam satılabilir alanı 59.624,81 m² dir.

Yerinde yapılan tespitlerde inşaat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiş olup, bazı bloklar kabası bitmiş, bazı bloklarda dış cephesi yapılmış, iç mekan da ince işçilikleri devam etmekte olduğu gözlemlenmiştir. İlgili firmadan alınan bilgiye göre inşaat seviyesinin bütun bloklar için ortalama %80,53 olduğu bilgisi alınmıştır.

Ofis ve dükkan bölümleri Shell&Core olarak teslim edilecektir.

(Shell&Core; Genelde ticari nitelikteki bağımsız bölümlerin projelerine uygun olarak bitirilmiş, içlerinin dekorasyona hazır, şapları dökülmüş ve tüm tesisatlarına dağıtılmaya hazır hale getirilmiş olmasını ifade etmektedir.)

Konutlar ise oturma hazır şekilde teslim edilecektir.

TOPLAM İNŞAAT ALANLARI	
A BLOK	20.747,61 M ²
B BLOK	20.160,96 M ²
C BLOK	22.284,15 M ²
D BLOK	22.805,62 M ²
E BLOK	20.262,25 M ²
F BLOK	6.245,00 M ²
Toplam İnşaat Alanı	112.505,59 M²

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

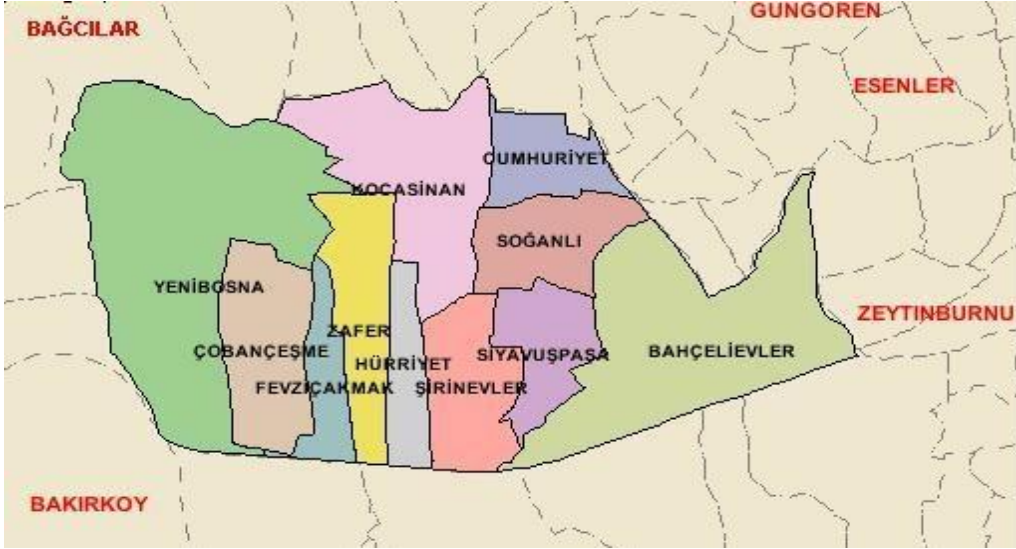
İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı,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

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. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



4.1.2 - Bahçelievler İlçesi

Bahçelievler, Türkiye'nin İstanbul iline bağlı bir ilçe. Avrupa yakasında, güneyden Bakırköy'e, batıdan Küçükçekmece'ye, kuzeyden Bağcılar'a ve doğudan Güngören'e komşudur. 1992'de Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur. Yüzölçümü 16.7 kilometrekaredir.



Harita 2 - Bahçelievler'in Konumu

Bahçelievler İlçesi, Cumhuriyet, Çobançeşme, Fevziçakmak ve Hürriyet mahallelerinin Yenibosna bölgeleri, Kocasinan, Siyavuşpaşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. Bahçelievler'e bağlı bucak ve köy yoktur. 1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasinan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur. Bahçelievler'in nüfusu da, komşu ilçelerinin nüfusu gibi, 60'lı yıllardan itibaren çok hızlı bir artış gösterdi. 1960 yılında 8.500 olan nüfus, 5 yıl sonra 1965 yılında 20.881'e çıktı. 1975 yılında ise Bahçelievler'in nüfusu 100 bini aşıyordu.

Bahçelievler ilçesi; İstanbul'un Avrupa yakasında O-1 karayolunun (Eski E-5) kuzeyinde yer almaktadır. Batıda Küçükçekmece, güneyde Bakırköy, kuzeyde Bağcılar ve doğuda Güngören ilçeleriyle çevrilidir. İlçenin batısındaki sınırı Ayamama Deresi, doğusundaki sınırı ise Çırpıcı Deresi belirlemektedir. İlçe, denize doğru uzanan derelerin oluşturduğu vadi ve tepeler üzerinde yerleşmiştir. Batıdaki Almama Deresi arasında Yenibosna yerleşimi, Yenibosna Deresi ile Tavukçu Deresi arasında Kocasinan yerleşimi, Tavukçu Deresi ile doğudaki Çırpıcı Deresi arasında Bahçelievler yerleşimi yer almaktadır. İlçe toprakları 1674 hektarlık bir alanı kaplamaktadır. Tarihi yarımada ve Atatürk Hava Limanı'na olan yakınlığı nedeniyle gelişmeye çok uygun bir ilçedir.

Bahçelievler sınırları esas itibariyle eosen ve Miyosen dönemi çökelleri ile kaplıdır. Bölgenin kuzeyinden yaklaşık kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda uzanan doruk boyunca, paleozoik temel kayalar yüzeyde görülmektedir. Alan içerisinde en yaşlı birim Miyosenin tabanında yer alan Çukurçeşme Formasyonu'dur. Bunun üzerinde ise, Güngören, Bakırköy Formasyonları yer alır. Dere yataklarında vadi genişliğince Kuvaterner yaşlı alüvyal çökeller vardır. Alüvyal çökeller özellikle Ayamama Deresinde kuzey-güney doğrultusunda vadinin doğu kesiminde bir taraça oluşturur. Benzer bir taraça Çırpıcı dere vadisinde de dar bir alan kaplamaktadır. En üstte ise belirli alanlarda güncel yapay dolgu malzemeleri tespit edilmiştir.

Bahçelievler alanının batı sınırını oluşturan Ayamama deresi alüvyonlarının doku dokunağından itibaren Ayamama Deresi boyunca yaklaşık 200-500 m genişliğinde bir alan ile Kocasinan deresinin ve ilçe sınırlarının kuzey kısmında dar bir saha bu Formasyon ile kaplıdır. Bu Formasyonun en çok 20-30 m kadar olduğu tahmin edilmektedir. Çukurçeşme Formasyonu esas itibariyle kırmızımsı sarı, açık kahverengi kil-silt ile tutturulmuş tane boyları ince kumdan çok kaba kuma, 5-10 cm çapında çakıl boyutuna kadar ulaşan taneli malzemeden ibarettir.

Bahçelievler sınırlarının büyük bir kesimi, Güngören Formasyonu ile kaplıdır. Genel olarak tepe düzlüklerinde yer alan Bakırköy Formasyonunun bittiği noktadan başlayıp, vadi yamaçları boyunca alüvyal çökellerine ait kesimlere kadar uzanır. Mavimsi açık yeşil, yeşilimsi gri-kahve, beyaz-kirli beyaz ve yer yer bej, az siltli yerel ince çakıllı ve siltli kum kanallı, ender olarak karbonatlı, silt-kum ve orta kesimlerinde bazen mactra fosili marn-killi kireçtaşı ince ara tabakalı, yer yer fisürlü, şişme basıncı yüksek, orta plastik, orta katı-katı killer hakim litolojiyi oluşturur. Güngören Formasyonu, açılı uyumsuzlukla tabanındaki Çukurçeşme Formasyonu üzerine gelmekte ve üst seviyelerine doğru artan karbonat içeriğine bağlı olarak kil ara seviyeli marnlarla giderek kireçtaşlarının baskın olduğu Bakırköy Formasyonuna uyumlu bir geçiş göstermektedir. Güngören Formasyonunun kalınlığının 60-80 m arasında olduğu ve kalınlığının kuzeyden güneye artış gösterdiği tespit edilmiştir.

Kocasinan Merkez Mahallesi kuzeyinden başlayarak güneye Zafer Mahallesine doğru hat boyunca yer alan sırtlar ile Bahçelievler Mahallesinin büyük bir kesiminde Bakırköy Formasyonu yüzleşmektedir. Miyosen çökellerinin en üst düzeyi olan Bakırköy Formasyonunu, erime boşluklu kof, tebeşirimsi, sarımsı-beyaz, bazen yeşilimsi, killi kireçtaşı ile kil düzeyleri oluşturur. Bakırköy taşı, mactralı kireçtaşı veya küfeki taşı da denilmektedir. Bakırköy Formasyonunun alan içindeki kalınlığı yaklaşık 25-30 m arasındadır. Formasyon genel olarak güney yönünde birkaç derece eğimli olup, tepeler ve sırtlar boyunca mostra vermektedir.

Bahçelievler sınırları içerisinde önemli sayılabilecek 3 bölgeye yapay dolgu alanları tespit edilmiştir. Ayamama vadisine yakın, Altınyıldız Fabrikası kuzeyinde, yaklaşık 50-70 dönüm kadar bir saha doğuda Efes Pilsen ve Ateş Tuğla Fabrikası arasında 40-50 dönüm kadar bir alan, Böbrek Hastanesi-Koza evleri ve Efes Pilsen fabrikasının güney kesimi arasında kalan 100 dönüm kadar olan saha farklı kalınlıklarda yapay dolgu ile kaplıdır. Değişken olmakla birlikte 7-8 m kadardır. Dolguyu oluşturan malzeme, bölgedeki hafriyat ve inşaat atıklarından oluşmaktadır. Alüvyon ve dolgu alanları "önemli alanlar olarak ayrılırken, kalan diğer bölgeler (toplam alanın %95'i) "yerleşime uygun alanlar" dir.

Bölgede deprem riskini belirleyen jeolojik unsurların en önemlisi Kuzey Anadolu Fayı'nın Marmara denizi ve kuzeyinden geçen koludur. Marmara Denizi içindeki normal ve doğrultu atımlı faylar birlikte hareket etmelidir. Marmara bölgesindeki deprem aktivitesinin büyük bir bölümünün İstanbul'un doğu ve batı yakasının güneyinde yer aldığı görülmektedir. Bahçelievler ve çevresi deprem riskinin hesaplanması için kullanılan yöntemle göre yıllık maksimum deprem büyüklüğü ortalama $M=4.8$ ve maksimum büyüklüğü $M=5.3$ 'tür. Bölge Bayındırlık ve İskan Bakanlığı tarafından hazırlanan Türkiye Deprem Bölgeleri Haritası'nda "2. derece deprem bölgeleri" sınırı içinde kalmasına rağmen, bölgesel ölçekteki tektonik yapı, ilçenin bulunduğu konum dikkate alındığında statik ve deprensellik hesaplamalarında riski azaltmak bakımından 1. derece deprem bölgelerine ait parametrelerin kullanılması uygundur.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış verişi 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 iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

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

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

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

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatla büyüme rakamları pozitif İç 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 yansığını 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; Bahçelievler 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

- * Basın ekspres yoluna cephele konumda olması.
- * Ulaşılabilirliği yüksek olması ve İstanbul'un ulaşım, havaalanı, turizm ve tarihi yerlerine yakın konumda bulunması.
- * Nitelikli lüks bir proje olması.
- * Çevresinde nitelikli rezidans ve turizm projelerinin bulunması.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * İnşaat halinde olması
- * Yakın çevresinde benzer nitelikte satılık arzın bulunması
- * Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.
- * Ayamama deresinin yanında yer alması

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaa aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek 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 Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;

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

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

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² 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 188 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 FOCUS BORSA GAYRİMENKUL

Tel 543 472 83 42

Yakınında İstwest projesinin arkasında yer alan net olduğu bilgisi alınan 17.000 m², emsal:1.50, konut+ticaret imarlı arsa 120.000.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILMIŞ	17000	.-M ²	120.000.000	.-TL	7.059	.-TL/M ²
-----------------	-------	------------------	-------------	------	-------	---------------------

2 SPACE GAYRİMENKUL

Tel 543 472 83 42

Yakınında E-5 karayoluna cepheli konumda yer alan net olduğu bilgisi alınan 34.716 m², emsal:2.10, ticaret+hizmet imarlı arsa 375.000.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILMIŞ	34716	.-M ²	375.000.000	.-TL	10.802	.-TL/M ²
-----------------	-------	------------------	-------------	------	--------	---------------------

3 COLDWELL BANKER GO GAYRİMENKUL

Tel 532 207 99 78

Tem karayoluna cepheli konumda yer alan net olduğu bilgisi alınan 2.276 m², emsal:2.00, ticaret imarlı arsa 22.500.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	2276	.-M ²	22.500.000	.-TL	9.886	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	------------	------	-------	---------------------

4 DENİZBANK A.Ş.

Tel 212 348 39 66

Taşınmazın sırasında Basın ekspres caddesine cepheli konumda yer alan net olduğu bilgisi alınan 13.968 m², emsal:1.70, T1 imarlı arsa (turizm olursa emsal:1.90) 125.000.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	13968 .-M ²	125.000.000 .-TL	8.949 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

5 KENT İSTANBUL EMLAK

Tel 507 447 00 07

Taşınmazın yakınında Basın Ekspres Caddesine 3. parsel konumda yer alan net olduğu bilgisi alınan 7.000 m², emsal:1.75, prestij-hizmet imarlı arsa 55.000.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	7000 .-M ²	55.000.000 .-TL	7.857 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

6 REMAX OLUŞUM

Tel 0532 791 11 24

Yakınında Güneşli kavşağına yakın konumda yer alan brüt olduğu bilgisi alınan 3.334 m², emsal:2.00, MİA imarlı arsa 17.500.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	3334 .-M ²	17.500.000 .-TL	5.249 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

Arsa Emsalleri Krokisi



Konut Emsalleri

1 NEWCITY GAYRİMENKUL

Tel 535 724 48 11

Yakınında yer alan İstwest projesinde 2. katta yer alan 104 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 660.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	104 .-M ²	660.000 .-TL	6.346 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

2 YEŞİLYUVAM GAYRİMENKUL

Tel 542 603 66 01

Yakınında yer alan İstwest projesinde 6. katta yer alan 55 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 370.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	55 .-M ²	370.000 .-TL	6.727 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

3 REMAX OLUŞUM GAYRİMENKUL

Tel 533 168 77 64

Yakınında yer alan Nurolpark projesinde 8. katta yer alan 127 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 760.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	127 .-M ²	760.000 .-TL	5.984 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

4 DENİZPARK EMLAK

Tel 532 230 85 19

Yakınında yer alan Nurolpark projesinde 4. katta yer alan 85 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 460.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	85 .-M ²	460.000 .-TL	5.412 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

5 KEYPOINT ATAKÖY EMLAK

Tel 531 511 65 81

Yakınında yer alan Nef 22 Ataköy projesinde 7. katta yer alan 55 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 428.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	55 .-M ²	428.000 .-TL	7.782 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

6 ATAKÖY KONAK EMLAK

Tel 531 963 09 57

Yakınında yer alan Nef 22 Ataköy projesinde 6. katta yer alan 98 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 750.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	98 .-M ²	750.000 .-TL	7.653 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

7 EMEK GAYRİMENKUL

Tel 535 337 85 66

Batışehir projesinde 7. katta yer alan 76 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 1+1 daire 390.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	76 .-M ²	390.000 .-TL	5.132 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

8 ROYALMAX GAYRİMENKUL

Tel 541 630 69 16

Batışehir projesinde 1. katta yer alan 136 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 695.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	136 .-M ²	695.000 .-TL	5.110 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

9 NETWORK GAYRİMENKUL

Tel 532 226 97 09

Yakınında yer alan Sur Yapı Mirage projesinde 5. katta yer alan 89 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 650.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	89 .-M ²	650.000 .-TL	7.303 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

10 HAN GAYRİMENKUL

Tel 532 501 63 09

Yakınında yer alan Sur Yapı Mirage projesinde 3. katta yer alan 110 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2+1 daire 720.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	110 .-M ²	720.000 .-TL	6.545 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

Ofis Emsalleri

1 KARAT GAYRİMENKUL

Tel 532 308 90 36

Yakınında yer alan Vizyon Park projesinde yer alan 85 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 610.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	85 .-M ²	610.000 .-TL	7.176 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

2 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 551 425 24 45

Yakınında yer alan Vizyon Park projesinde yer alan 55 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 400.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	55 .-M ²	400.000 .-TL	7.273 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

3 LİVA GAYRİMENKUL

Tel 532 546 05 82

Yakınında yer alan 212 My Office projesinde yer alan 83 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 450.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	83 .-M ²	450.000 .-TL	5.422 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

4 LİVA GAYRİMENKUL

Tel 532 546 05 82

212 My Office projesinde yer alan 83 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 450.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	83 .-M ²	450.000 .-TL	5.422 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

5 REALTY GAYRİMENKUL

Tel 532 790 30 28

Mall Of İstanbul projesinde yer alan 205 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 2.450.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	205 .-M ²	2.450.000 .-TL	11.951 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

6 REALTY GAYRİMENKUL

Tel 532 790 30 28

Mall Of İstanbul projesinde yer alan 124 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 1.400.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	124 .-M ²	1.400.000 .-TL	11.290 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

7 REMAX CAPITAL GAYRİMENKUL

Tel 530 300 64 50

Yakınında Capital Tower projesinde yer alan 742 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 6.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	742 .-M ²	6.000.000 .-TL	8.086 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

8 ULUSOY GAYRİMENKUL

Tel 554 251 29 19

Yakınında Nish İstanbul projesinde yer alan 174 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 1.100.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	174 .-M ²	1.400.000 .-TL	8.046 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

9 YURT GAYRİMENKUL

Tel 534 453 65 95

Yakınında Nish İstanbul projesinde yer alan 87 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan ofis 660.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	87 .-M ²	660.000 .-TL	7.586 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

Dükkan Emsalleri

1 YURT GAYRİMENKUL

Tel 534 453 65 95

Yakınında Nish İstanbul projesinde yer alan 194 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 2.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	194 .-M ²	2.000.000 .-TL	10.309 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

2 İNCİRLİ EMLAK

Tel 537 963 53 03

Yakınında İstwest projesinde yer alan depolu asma katlı 470 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 5.250.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	470 .-M ²	5.250.000 .-TL	11.170 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

3 NOVUS GAYRİMENKUL

Tel 532 798 95 98

Yakınında İstwest projesinde yer alan depolu asma katlı 362 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 7.250.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	362 .-M ²	7.250.000 .-TL	20.028 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 VAKIFBANK

Tel 216 724 29 69

Yakınında Vizyon park projesinde yer alan 365 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 4.650.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	365 .-M ²	4.650.000 .-TL	12.740 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

5 KUYUM EMLAK

Tel 533 739 41 80

Yakınında Vizyon park projesinde yer alan 210 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan 3.760.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	210 .-M ²	3.760.000 .-TL	17.905 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Kiralık Emsaller**1 LUXERA GAYRİMENKUL**

Tel 530 207 25 03

Luxeria Residence, 8. katta yer alan 2+1, 115 m² alanlı pazarlanan, ankastreli daire 3.000.-TL bedel ile kiralıktır. Havuzlu sitedir.

KİRALIK	115 .-M ²	3.000 .-TL	26 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

2 KA44 GAYRİMENKUL

Tel 538 081 42 90

Suryapı Mirage'da 8. katta yer alan 1+1, 59 m² alanlı pazarlanan daire 1.600.-TL bedel ile kiralıktır. Havuzlu sitedir.

KİRALIK	59 .-M ²	1.600 .-TL	27 .-TL/M ²
----------------	---------------------	------------	------------------------

3 SAHİBİ

Tel 532 363 13 99

Taşınmazla aynı projede yer alan 1+1, 55 m² alanlı pazarlanan daire 2.000.-TL bedel ile kiralıktır. İstenilen bedelin yüksek olduğu düşünülmektedir.

KİRALIK	55 .-M ²	2.000 .-TL	36 .-TL/M ²
----------------	---------------------	------------	------------------------

4 BEYAZ LOCA GAYRİMENKUL

Tel 533 026 98 94

Vizyon Park Plazada 3 kattan oluşan, 350 m² olarak pazarlanan depo+showroom+ofis kullanımına uygun dükkan için 10.000.-TL kira bedeli istenmektedir.

KİRALIK	350 .-M ²	10.000 .-TL	29 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

5 EŞBAH YAPI YATIRIM A.Ş.

Tel 532 488 23 45

Basın Ekspres Caddesi cepheli 700 m² olarak pazarlanan dükkan 45.000.-TL bedel ile kiralıktır.

KİRALIK	700 .-M ²	45.000 .-TL	64 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

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 m² satış değerlerinin 5.250-10.800.-TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 5.370.-TL takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

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

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m² değerlerinin ise 5.000-TL/m² ile 7.700.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 6.500.-TL/m² takdir edilmiştir.

Ofislerin konutlar ile benzer olduğu ancak ticari yönünü de olması göz önünde bulundurularak ortalama 7.000.-TL/m² takdir edilmiştir.

Dükkanların birim m² değerlerinin ise 10.000-TL/m² ile 20.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 14.000.-TL/m² takdir edilmiştir.

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 188 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.

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		120.000.000	22.500.000	125.000.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	21.438,07 m ²	17.000	2.276	13.968
BİRİM M ² DEĞERİ		7.059	9.886	8.949
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -5%	ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -15%
İMAR KOŞULLARI	E:1,80	E:1,50	E:2,00	E:1,70
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA İYİ -5%	ORTA KÖTÜ 2%
FONKSİYON	Ticaret+Hizmet	Ticaret-Konut	Ticaret+Hizmet	Ticaret+Hizmet
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 3%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA İYİ	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		5%	-10%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	DERE GÜZERGAHI	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-10%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-12%	-60%	-33%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	5.370	6.184	3.954	5.960

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-TL)
1542	37	21.438,07	5.370	115.122.435,90	115.122.000,00
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ				115.122.000 TL	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-10
SATIŞ FİYATI		660.000	760.000	720.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	104	127	110
BİRİM M ² DEĞERİ		6.346	5.984	6.545
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT		2	8	3
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	5 yıllık	2 yıllık	Yeni
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 8%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	6%	5%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		3%	7%	1%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	6.500	6.556	6.373	6.578

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-4
SATIŞ FİYATI		2.000.000	5.250.000	4.650.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	100,00	194 10.309	470 11.170	365 12.740
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK 10%	BÜYÜK 20%	BÜYÜK 20%
KAT		ZEMİN	B+Z+A	ZEMİN
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 15%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	Yeni	Yeni
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		ORTA KÖTÜ	BENZER	BENZER
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		10%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		5%	5%	5%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	İNŞAI KALİTE	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-7%	-7%	-7%
TOPLAM DÜZELTME		18%	33%	18%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	14.000	12.165	14.856	14.982

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 5.370.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre 4-B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.470.-TL/m², 5-A yapı sınıfına ait birim maliyet 2.010.-TL/m², 5'dir.

2019 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m² değeri 1.932,36.-TL/m² ve Mesken Binaları için azami birim m² değeri 1.835,79.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için yapı ruhsatlarında yer alan yapı sınıflarına istinaden inşaat birim m² değeri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
1542 ada 37 parsel								
A BLOK	2.010	.-TL/M ²	X	20.747,61	M ²	=	41.702.696	.-TL
B BLOK	2.010	.-TL/M ²	X	20.160,96	M ²	=	40.523.530	.-TL
C BLOK	2.010	.-TL/M ²	X	22.284,15	M ²	=	44.791.142	.-TL
D BLOK	2.010	.-TL/M ²	X	22.805,62	M ²	=	45.839.296	.-TL
E BLOK	2.010	.-TL/M ²	X	20.262,25	M ²	=	40.727.123	.-TL
F BLOK	1.470	.-TL/M ²	X	6.245,00	M ²	=	9.180.150	.-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	222.763.936	.-TL

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

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

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

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

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokaların 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)
Toplam İnşaat Maliyeti	= 222.763.936
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 4.455.279
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 227.219.215
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%3) (B)	= 6.816.576
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)	= 234.035.791
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%3'ü) (D)	= 6.816.576
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)	= 240.852.367

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 115.122.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 234.035.791 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri	= 6.816.576
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı	= 52.373.669 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 408.348.036 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 408.348.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	= 234.035.791 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 92,31%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti	= 216.038.439 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(7/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 92,31%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 75,57%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 52.373.669 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 75,57%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 39.580.714 .-TL
---	--------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 6.816.576 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 75,57%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ	= 5.151.538 .-TL
--	-------------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	115.122.000 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	216.038.439 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	5.151.538 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	39.580.714 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 375.892.691 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 375.893.000 .-TL

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

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	408.348.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	375.893.000

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

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %39'dur.

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 görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =	375.893.000 .-TL
SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =	39,00% .-TL

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 39) (TL) =	146.598.270 .-TL
--	------------------

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

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)	146.598.270,00 TL
--	-------------------

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %13,50 civarındadır.

Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin devam ediyor olması, 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 %17,50 olarak kabul edilmiştir.

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

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Karat 34 Projesi kapsamında satışa esas konut alanı 28.285,01 m², ofis alanı 22.315,28 m², dükkan alanı 9.024,52 m² bölümlerin toplam satışa esas alanı 59.624,81 m²'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 6.500.-TL/M² olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ofislerin satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 7.000.-TL/M² olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ticaret satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 14.000.-TL/M² olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %20 oranında 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 ~619.925.038.-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 409.402.260.-TL olarak öngörülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	409.402.260 .-TL
---	-------------------------

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =	409.402.260 .-TL
HASILAT PAY ORANI =	39,00% .-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =	159.666.882 .-TL
(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı %39) (TL)	
SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =	171.600.000 TL

Değerleme konusu parseller, “İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 02.05.2016 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER(TL) = 171.600.000 .-TL

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;

Toplam Arsa Değeri (.-TL)	115.122.000 TL
----------------------------------	-----------------------

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

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	375.893.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ	146.598.270 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	408.348.000 TL

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	409.402.260 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER	171.600.000 TL

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin 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 yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. 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 yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

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

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m² değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m² değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m² değeri ekteki listede belirtilmiştir.

21.03.2019 Tarih ve 2019-40 sayılı aylık Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararına istinaden Konut ve İşyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu kapsamda 31.12.2019 tarihine kadar net alanı 150 m² ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m² den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8, arsaların %18 olarak belirlenmiştir..

Proje kapsamındaki 188 adet taşınmazın (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

188 Adet Konut Nitelikli Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	206.754.621 .-TL
---	-------------------------

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

Değerleme konusu parseller, "İstanbul Bahçelievler Yenibosna Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Kelif İş Ortaklığı (Doğa Şehircilik İç ve Dış Tic. A.Ş.- Baş Yapı İnş. Taah. ve Tur. San. Dış Tic. Ltd. Şti.) ortaklığı ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir 440.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı %39 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 171.600.000 TL bedel olarak 09.01.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Değerlemesi yapılan 1542 ada 37 nolu parselde 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

Proje kapsamındaki 592 adet taşınmazın (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

592 Adet Konut Nitelikli Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	1.854.797 .-TL
---	-----------------------

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, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 1542 ada 37 parsel 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;

Tebliğin 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.

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

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

7 - SONUÇ

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

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

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

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
375.893.000	63.199.724	56.750.559	405.964.440
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
146.598.270	24.647.892	22.132.718	172.985.959
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
408.348.000	68.656.455	61.650.462	441.015.840
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞER			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
171.600.000	28.851.489	25.907.362	185.328.000

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

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

Değerleme Uzmanı



Onur BÜYÜK

Lisans No: 404674

* 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.

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.

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003