

EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL İLİ KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ'NDEKİ 800 ADA 11
PARSELDE BULUNAN
DUMANKAYA MİKS PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	21.03.2013
SÖZLEŞME TARİHİ	21.03.2013
DEĞERLEME TARİHİ	23.03.2013
RAPOR TARİHİ	08.04.2013
RAPOR NO	EML-1303026
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ'NDEKİ 800 ADA 11 PARSELDE BULUNAN DUMANKAYA MİKS PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	HALKALI MAHALLESİ TURGUT ÖZAL BULVARI NO:48 DUMANKAYA MİKS PROJESİ KÜÇÜKÇEKMECE / İSTANBUL

Değerleme Uzmanı



Osman Tahsin AKYEL

Lisans No : 400125

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ali YERTUT

Lisans No : 400544

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 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 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.2 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

EKLER

- Ek 1** - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
- Ek 1** - 736 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - İNA tablosu
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumunda değerinin ve Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

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

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B
K: 1-2-3-4-5-6-7-8
Ataşehir / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4
Kat: 2 Mecidiyeköy / 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, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumundaki değerinin, Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi ve proje bünyesindeki 736 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 08.04.2013 tarih ve EML-1303026 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Osman Tahsin AKYEL ve Ali YERTUT değerlendirme işleminde görev almıştır. Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur. Ayrıca, söz konusu taşınmazlar için 14.12.2012 tarih , EML-1211029 ve 04.06.2012 tarih , EML-1204003 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL KÜÇÜKÇEKMECE HALKALI 2. 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	08.04.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	BKZ. EK-1 VE EK-4
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR
İMAR DURUMU	TAŞINMAZ 07.11.2010-07.03.2011-14.08.2012 TASDİK TARİHLİ 1/1000 ÖLÇEKLİ HALKALI TOPLU KONUT REVİZYON UYGULAMA İMAR PLANINDA E=1;75 H=SERBEST TİCARET ALANINDA KALMAKTADIR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	53.015.392,50 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	59.524.954,53 TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ	53.015.392,50 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	270.724.493,58 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	82.571.195,04 TL
736 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	206.682.905,02 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	KÜÇÜKÇEKMECE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	HALKALI
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	800
Parsel No	:	11
Alanı	:	30.294,51 m ²
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	Kat irtifakı
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No	:	
Cilt/Sayfa No	:	<i>Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1 ve Ek-4' deki</i>
Bağımsız	:	<i>listede sunulmuştur.</i>
Bölüm	:	

2.2 - Takyidat Bilgileri

Küçükçekmece Tapu Müdürlüğü'nden 28.03.2013 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

10.02.1971 tarih 1012 yevmiye no ile M:haritasında sari boya ile işaretli 1500m² lik kısımda Türkiye Elektrik Kurumu Genel Müdürlüğü lehine enerji nakit hattı için irtifak hakkı (Baslama tarih:10.02.1971, bitiş tarihi:10.02.1971) bulunmaktadır. (İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

05.06.2012 tarih 13358 yevmiye no ile TEDAŞ lehine 1.-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 18.10.2012.tarihinde alınan ve ekte sunulan 15291-553546 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre:

Taşınmaz 07.11.2010-07.03.2011-14.08.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Toplu Konut Revizyon Uygulama İmar Planında E=1;75 H=Serbest Ticaret alanında kalmaktadır.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;
20.01.2008-29.07.2008-05.05.2009 Halkalı Toplu Konut Revizyon İmar planında E:1,5 H:serbest Ticaret alanında kalmakta iken 07.11.2010-07.03.2011-14.08.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Halkalı Toplu Konut Revizyon Uygulama İmar Planında E=1;75 H=Serbest Ticaret alanında kalmaktadır.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

YAPI RUHSATLARI

Taşınmazların içinde yer aldığı parselde ;
6 adet blok mevcut olup Emlak Konut GYO'dan alınan ruhsat bilgilerine göre ;

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
800/11	A	09.03.2012	124	9	7.698,33
800/11	B	09.03.2012	125	49	50.078,05
800/11	B1	09.03.2012	126	259	16.701,37
800/11	B2	09.03.2012	127	382	23.706,54
800/11	B3	09.03.2012	128	24	4.207,11
800/11	C	09.03.2012	129	13	19.580,25
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					121.971,65

Tüm blokların yapı sınıfı III.B olarak belirtilmiştir.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Proje inşaatı devam etmekte olup yerinde yapılan araştırmada ve Emlak Konut GYO' dan elde edilen bilgiye göre bitmişlik oranı yaklaşık %5' dir.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından kamu kurumu olarak kabul edildiği belirtildiğinden, anılan kuruluşça yaptırılacak olan yapıların fenni mesuliyetinin 15.12.2003 tarih ve 1837/12372 sayılı yazımızda da belirtildiği üzere 3194 sayılı imar kanununun 26.maddesi uyarınca kuruluşça ve kuruluşta görevli meslek adamlarının ayrı ayrı üstlenilmesi ve bu hususun T.S.8737 Yapı Ruhsatı ve T.S. 10970 Yapı Kullanma İzin Belgesi'ne işlenmesi gerekmektedir." görüş verildiği anlaşılmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul Küçükçekmece Halkalı 2.Etap Arsa Satışı Karşılığında Gelir Paylaşım işi kapsamında ihale edilmiş olan, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi Turgut Özal Bulvarı üzerinde yer alan 800 ada 11 Parselde kâin 30.294,51 m² alanlı arsa üzerinde inşa edilecek olan Dumankaya Miks projesidir.

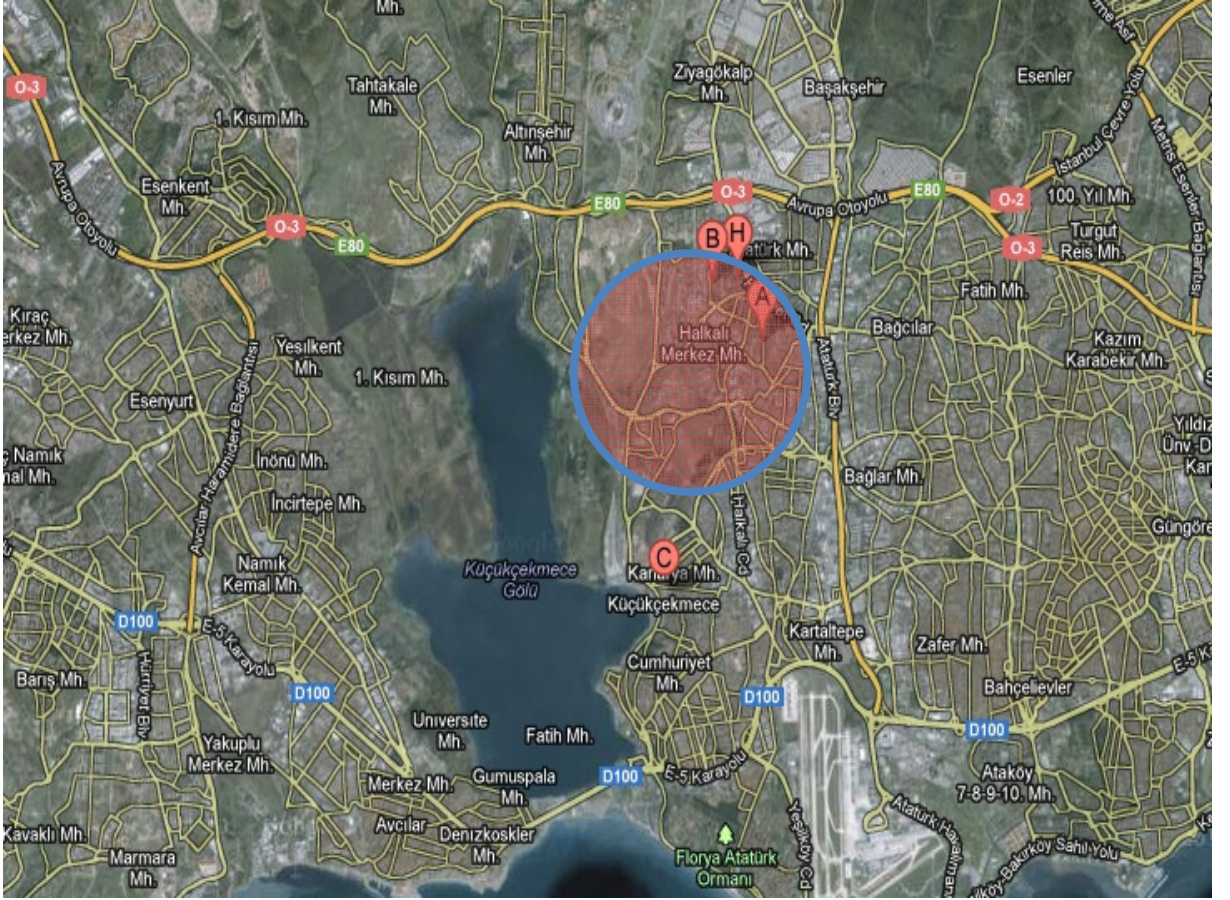
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemesi yapılan proje, Halkalı bölgesinin 2. Etap Bölgesinde, ana arter niteliğindeki Turgut Özal Bulvarının kuzeybatısı konumundadır. Arazi Kanuni Sultan Süleyman Eğitim ve Araştırma Hastanesi'nin ile Olimpiyat Stadı arasında yer alır. Yakın konumda nitelikli siteler, boş arsalar yer almaktadır. Bölgede yer alan konut siteleri Sinpaş Bosphorus City, Eroğlu İstanbul Lounge, Soyak Evostar, İnanlar Terrace Tema ve Toki Konutları siteleri yer almaktadır. Tüm Projeler prestijli, sosyal donatı içerikli olarak planlanmaktadır; Bölge Ulaşım ağı, çevresel etkileşimi, yapı kalitesi, yatırımcı kalitesi açısından nitelikli bir konumdadır; İstanbul'un önemli ulaşım yollarından olan O-3 (TEM) Karayoluna ve Mahmutbey kavşağına yakın konumundadır.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz, Halkalı Toplu Konut Bölgesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Düzenli olarak gelişmekte olan ve tercih edilen nitelikli bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Küçükçekmece Halkalı'da bulunan gayrimenkulün, önemli lokasyonlara mesafesi ise Atatürk Havalimanına takribi 9 km., Taksim Meydanına takribi 25 km. dir.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

800 ada 11 parsel

Değerlemeye konu olan projenin yer aldığı 800 ada 11 parsel sayılı arsa vasıflı taşınmaz 30.294,51 m² alana sahiptir. Parsel hafif eğimli bir topoğrafyaya sahip olup üçgenimsi bir formu andırmaktadır. Parselin doğu tarafında Turgut Özal Bulvarı güney tarafında Kanuni Sultan Süleyman Eğitim ve Araştırma Hastanesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde dükkan-ofis-residance içeren ve 2 kule bloğu ve dükkan bloklarından oluşan lüks nitelikte bir proje tasarlanmıştır. Projenin A Blokunda 9 adet dükkan, B blokunda 49 adet dükkan, B1 blokunda 252 daire, 7 ofis, B2 blokunda 382 daire, B3 bloğunda 1 dükkan ve 23 daire ve C blokunda 13 dükkan için onaylı yapı ruhsatında görülmüştür.

Hali hazırda parsel üzerinde hafriyat çalışması yapıldığı görülmüştür

Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
B1	252	17.331,77
B2	382	21.968,93
B3	23	1.498,92
TOPLAM	657	40.799,62

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
A	9	6.350,10
B	49	4.630,54
B3	1	563,00
C	13	1.860,41
TOPLAM	72	13.404,05

Blok Adı	Ofis Adedi	Ofis Alanı
B1	7	438,33
TOPLAM	7	438,33

GENEL TOPLAM	736	54.642,00
---------------------	------------	------------------

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 10 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.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km² alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km²'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir.

Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

İstanbul için 2010 yılındaki nüfus 15.4 milyon, istihdam 6 milyon olarak öngörülmüştür. Nüfusun %34'ünün, istihdamın ise %33'ünün kentin Asya yakasında yerleşmesi öngörülmüştür.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Küçükçekmece İlçesi

İstanbul İli'nin batı yakasında yer alan Küçükçekmece ilçesi, Marmara Bölgesi'nde Çatalca-Kocaeli bölümü Çatalca yarımadası üzerinde yer alan bir konuma sahiptir. Küçükçekmece İlçesi'nin 2009 yılında açıklanan genel nüfus sayımına göre ilçe nüfusu 674;795 dir; Doğuda D100- TEM bağlantı yolundan başlayıp batıda Küçükçekmece Gölü'ne; güneyde Marmara Denizi'nden başlayıp kuzeyde TEM (E80) otoyoluna uzanan bu lokasyon aynı zamanda Trakya yarımadasının doğu-güneydoğu kısmına karşılık gelmektedir. Küçükçekmece, Avcılar, Başakşehir, Esenler, Bağcılar, Bahçelievler ve Bakırköy, ilçeleri ile çevrili bulunmaktadır .

Şehir merkezine 17 km mesafede olan ve yaklaşık, 37,75 km² yüzölçümüne ve 47,33 km çevre uzunluğuna sahip bulunan ilçe , Asya-Avrupa bağlantısını sağlayan Transit European Motorway (TEM-E80) ve D100 (E5) gibi önemli karayollarının yanı sıra Sirkeci merkezli Avrupa'ya uzanan demiryolu ağının üzerinde bulunmaktadır. Ayrıca gerek yurdumuzun gerekse dünyanın önemli havalimanlarından birisi olan Atatürk Havaalanı ise İlçeye 2 km mesafededir. Küçükçekmece ilçesi deniz seviyesine yakın yükseltisi hafif dalgalı rölyefi ile Çatalca-Kocaeli Peneninin karakteristik özelliklerini yansıtır Küçükçekmece Lagünü, rejim ve debileri düzensiz , mevsimlik ve sürekli, genellikle boyları kısa akarsular ile yeraltı sularından beslenmektedir. Bu akarsuların başlıcaları ise Nakkaşdere, Sazlıdere, Topçular Dere, Hasan Dere, Karanlık Dere, Selim Dere, Azaklı Deresi'dir.

İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır. Küçükçekmece ilçesi, esasen yoğun bir sanayi bölgesi niteliğindedir. İlçede 200'nin üzerinde büyük fabrika, sanayi-ticari siteleri ile ilçe sınırlarında bulunan Belediye'ye kayıtlı yaklaşık 10.000 sanayi işletmesi ve atölye mevcuttur. Bu nedenle de, nüfusun yoğunluğunun işçiler ve onların ailelerinden oluşturduğunu söyleyebiliriz. İlçenin sınırları içinde, son dönemde yapılan 80.000 kişi kapasiteli Atatürk Olimpiyat Stadı ve 49 kooperatif ve 33.000 iş yeri bulunan İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi yatırımlarla ilçe hızlı gelişimini sürdürmektedir. 2010 Avrupa Kültür Başkenti İstanbul'un Kültür ilçesi Küçükçekmece'de modern mimarisi ve teknik açıdan son derece donanımlı altyapısıyla, her türlü sosyal ve kültürel etkinliğin rahatlıkla gerçekleştirilebileceği Cennet Kültür ve Sanat Merkezi (CKSM), Halkalı Kültür ve Sanat Merkezi (HKSM) ve Sefaköy Kültür ve Sanat Merkezi (SKSM) mevcuttur.

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 özellikli 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 seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasaasının 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. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Küçükçekmece Belediyesi, Küçükçekmece Tapu Sicil Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifai bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Hızla gelişmekte olan bir bölgede yer almaktadır.
- * Yapı ruhsatları alınmıştır.
- * Yakınında Olimpiyat Stadı ve Eğitim Araştırma Hastanesi bulunmaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Şehir merkezine uzak konumludur.
- * Bölgede konut arzı yüksektir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Piyasa Değeri 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 inşaatı 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 Küçükçekmece Halkalı 2.Etap Projesine ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;
-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
-Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.
- Piyasa Değeri 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 bağımsız bölümlerin 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 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bölgedeki Konut Emsalleri

Dumankaya Konsept

Dumankaya Konsept projesinde 1+1, 2+1 ve 3+1 daire tipleri bulunmaktadır. İnşaat henüz başlamamıştır.



1+1	62	197.000	3.177
1+1	62	214.000	3.452
2+1	93	279.000	3.000
2+1	124	354.000	2.855
3+1	159	426.000	2.679
3+1	172	458.000	2.663
Ortalama			2.869

Soyak Evostar

Soyak İnşaat tarafından Halkalı 2. Etap bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin en büyük konut projelerinden biridir. Stüdyo Tipi, 1+1,2+1,3+1, bahçe dubleks tipi daire tipleri bulunmaktadır.



Stüdyo	32	107.500	3.359
1+1	48	154.000	3.208
1+1	55	214.000	3.891
dubleks			
2+1	73	194.000	2.658
2+1	97	282.500	2.912
dubleks			
3+1	126	323.500	2.567
Ortalama			2.959

Soyak Park Aparts

Soyak İnşaat tarafından Halkalı 2. Etap bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin en büyük konut projelerinden biridir. Stüdyo Tipi, 1+1, 2+1, 3+1, çatı dubleks, bahçe dubleks tipi daire tipleri bulunmaktadır.



Stüdyo	32	100.000	3.125
1+1	47	155.500	3.309
1+1	54	211.500	3.917
dubleks			
2+1	72	208.000	2.889
2+1 çatı dubleks	115	306.000	2.661
3+1	128	367.500	2.871
3+1	112	398.500	3.558
dubleks			
Ortalama			3.120

İstanbul Lounge

Eroğlu İnşaat tarafından Halkalı 2. Etap bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin prestijli konut projelerinden biridir. 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 çatı dubleks, bahçe dubleks tipi daire tipleri bulunmaktadır.



1+1	60	230.000	3.833
2+1	158	432.000	2.734
3+1	171	612.000	3.579
4+1	194	539.000	2.778
4+1	227	649.000	2.859
dubleks			
Ortalama			3.040

Elite City

Şua İnşaat tarafından Halkalı 4. Etap bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin prestijli konut projelerinden biridir. 1+1, 2+1, 3+1, 3+1 dubleks tipi daire tipleri bulunmaktadır.



1+1	103,05	320.000	3.105
2+1	116,84	373.000	3.192
2+1	133,21	466.000	3.498
3+1	169,03	534.000	3.159
3+1	178,05	625.000	3.510
dubleks			
Ortalama			3.311



Terrace Tema

İnanlar İnşaat tarafından inşaa edilmekte olan 30 ve 40 katlı 2 kuleden oluşan toplamda 416 residence dairesi bulunan Terrace Tema sitesinde 1+1, 2+1 ve 3+1 konut tipleri mevcut olup m² birim fiyatlarının ortalama 4.000-5.000.-TL/m² olduğu bilgisi alınmıştır.



Sinpaş Bosphorus City

1+1	69	235.000	3.406
2+1	103	300.000	2.913
2+1	120	350.000	2.917
3+1	141	475.000	3.369
Penthouse	218	850.000	3.899
Ortalama			3.395

Ofis Emsalleri

*** Kentsel Hizmetler: Sinpaş Bosphorus City**

Bölgede aynı nitelikte ofis bulunmamakta olup değerlendirme konusu taşınmazın yan parselinde yer alan Bosphorus City projesinde emsal olabilecek konutların aynı zamanda homeoffice olarakta kullanılabileceği bilgisi alınmıştır.

Dükkan Emsalleri

*** Eskidji Halkalı**

Tel : 0 212 4952026

Soyak Olimpia Çarşı'da 768 m² giriş kat dükkan için 1.500.000.-USD (2.700.000.-TL) satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(3.515.-TL/m²)

*** Turyap**

Tel : 0212 472 66 60

Atakent'te 25m² zemin+25m² bodrum toplamda 50m² dükkan için 180.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(3.600.-TL/m²)

*** Turyap**

Tel : 0 212 472 72 50

Halkalı Toplu Konutlarda AVM içerisinde 70m² dükkan için 230.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(3.285.-TL/m²)

*** Turyap**

Tel : 0 212 696 93 93

Taşınmazlara yakın konumda cadde üzerinde bulunan binada algılanabilirliği düşük 70m² dükkan için 230.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(3.285.-TL/m²)

*** Marvel Emlak**

Tel : 0 212 5481212

Taşınmazların bulunduğu bölgede kreş olarak kullanılan 350m² dükkan için 800.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(2.286.-TL/m²)

*** Zirve Emlak**

Tel : 212 697 59 90

Elite City Projesinde kiralık dükkanların 60-70.-TL/M² aylık kira bedeli ile kiralandığı bilgisi alınmıştır.

*** Altın Emlak**

Tel : 0 212 6936677

Taşınmazlara yakın konumda bulunan Güneş Park Çarşısında 25m² pasaj içindeki dükkanın yakın zamanda 1.500.-TL/Ay bedelle kiraya verildiği bilgisi alınmıştır. (60.-TL/m²)

*** Turyap**

Tel : 0 212 696 93 93

Taşınmazlara yakın konumda cadde üzerinde bulunan binada 120m² dükkan için 4.000.-TL/m² kira bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(33.-TL/Ay)

Arsa Emsalleri:

*** Site Emlak**

Tel : 0 212 4726425

Taşınmazlara yakın konumda 2.200 m² alanlı, E:0,50 ticaret imarlı parsel için 4.500.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(2.045.-TL/M²)

*** Remax Kupa**

Tel : 0 212 4701999

Taşınmazlarla aynı bölgede 8.000 m² ticari imarlı arsa için 15.000.000.-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.875.-TL/M²)

*** Turyap**

Tel : 0 212 698 58 48

Taşınmazlarla aynı bölgede 6.400 m² konut imarlı E:1,25 arsa için 11.635.000-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.828.-TL/M²)

Taşınmazlarla aynı bölgede 8.000 m² E:0,50 ticaret imarlı arsa için 12.000.000-TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(1.500.-TL/M²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		4.500.000	11.635.000	55.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	30.294,51	2.200 2.045	6.400 1.818	42.000 1.310
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA BÜYÜK 10%
İMAR KOŞULLARI YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E:1,75	E:0.50 TİCARET KÖTÜ 20%	E:1.25 KONUT ORTA KÖTÜ 10%	E:1.25 KONUT ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	BENZER 0%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		0%	-10%	20%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.750	2.045	1.636	1.571

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin 1000-2000 TL/m² ofis birim m² değerlerinin konutlara oranla daha yüksek olduğu, konut birim m² değerlerinin 2.500.-TL ile 4.500.-TL aralığında değiştiği, dükkan birim m² değerlerinin ise alancephe ve konuma bağlı olarak 5.000 - 12.000 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 800 ada 11 parselin arsa birim m² değeri 1.750.-TL takdir edilmiştir

Arsa Değeri (800 ada 11 parsel)

$$1.750 \text{ .-TL/M}^2 \times 30.294,51 \text{ M}^2 = 53.015.393 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER} = 53.015.393 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)} = 29.452.996 \text{ .-USD}$$

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Projenin mevcut duruma esas değeri hesaplanırken arsa değeri ve parsel üzerinde gerçekleşmiş maliyetler göz önünde bulundurularak yeniden inşa etme maliyeti yöntemi kullanılmıştır. Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 1.750.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir. Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan % 30,50 hasılat payı(artan satışlar için %30,60) nın değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre her blok için düzenlenmiş olan ve aşağıda sunulan Nakit akımları tablolarından elde edilen toplam değerlerin %30,50' si dikkate alındığında geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 82.679.202.-TL sonucuna ulaşılmıştır. Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değerlerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Rapor tarihi itibariyle projenin tamamının arsa değeri için; 53.015.393.-TL (29.452.996.-USD) takdir edilmiştir.

İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

A	560 .-TL/M ²	X	7.698,33 M ²	=	4.311.065 .-TL
B	560 .-TL/M ²	X	50.078,05 M ²	=	28.043.708 .-TL
B1**	1.015 .-TL/M ²	X	16.701,37 M ²	=	16.951.891 .-TL
B2**	1.015 .-TL/M ²	X	23.706,54 M ²	=	24.062.138 .-TL
B3	560 .-TL/M ²	X	4.207,11 M ²	=	2.355.982 .-TL
C	560 .-TL/M ²	X	19.580,25 M ²	=	10.964.940 .-TL
Altyapı / Çevre Düzenlemesi vb.	150 .-TL/M ²	X	121.971,65 M ²	=	18.295.748 .-TL

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 104.985.471 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 5,00%

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 5.249.274 .-TL

* Her 1 m² inşaat alanı için 150-TL/m² çevre düzenlemesi ve altyapı maliyeti öngörülmüştür.

** B1 VE B2 bloklar yapı ruhsatında III.B yapı sınıfında gösterilmiş olmalarına karşın yapıların teknik özellikleri incelendiğinde 50.00 metre yüksekliği geçen yapılar olduğu ve dolayısı ile V.A yapı grubuna dahil edilmelerinin daha uygun olacağı kanaati oluşmuştur. Diğer bloklar yapı ruhsatlarında belirtilmiş olan yapı sınıfları kullanılmıştır.

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Geliştirme Maliyeti Hesabı

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) =	270.724.494	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	104.985.471	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	53.015.393	.-TL
TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ =	112.723.631	.-TL

olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

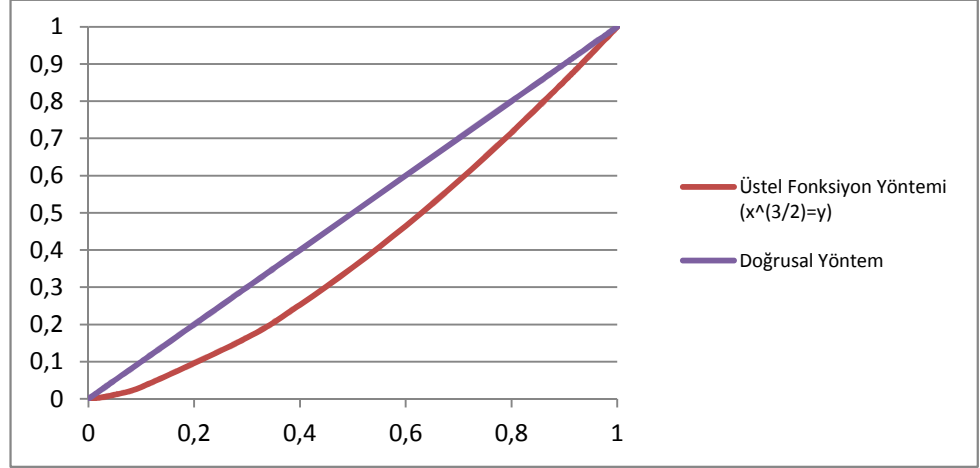
Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.

Doğrusal bir ilişkilendirmenin yapıldığı yöntem ile üstel fonksiyon ile yapılan ilişkilendirme arasındaki fark aşağıdaki grafikte gösterilmiştir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(3/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 5,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 1,12%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 112.723.631 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 1,12%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 1.260.289 .-TL

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 53.015.393 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 5.249.274 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 1.260.289 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 59.524.955 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 33.069.419 .-USD

- Maliyet Yaklaşımına göre;
Sözleşmeye konu Projenin (800 Ada 11 Parsel) mevcut durum değeri **59.524.955.-TL (33.069.419.-USD)** olarak hesaplanmıştır.

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

Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı % 30,5' dir. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsaya 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 güvenli tarafta kalınarak 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)	= 59.524.955 .-TL
---	--------------------------

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 30,5) (TL)	= 18.155.111 .-TL
--	--------------------------

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

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL)	= 53.015.393 .-TL
--	--------------------------

6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilecek olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A, B, B1, B2, B3 ve C bloklarından oluşacağı bilinmektedir.

800 ada 11 parsel (Dumankaya Miks)

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilen Dumankaya Miks Projesi kapsamında yer alan toplam 657 adet konut ünitelerinin satışa esas alanı 40.799,62m² olarak, ticari ünitelerin satışa esas alanı 13.404,05 m², ofis ünitelerin ise satışa esas alanı 438,33 m² olarak hesaplanmış olup alan bilgileri onaylı çarşaf listelerden alınmıştır.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %25' inin, 2.dönemde %35' inin 3.dönemde ise %40' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ticari ünitelerde 1.dönemde %20' sinin, 2.dönemde %70' unun 3.dönemde ise %10' unun satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ofis ünitelerde 1.dönemde %230' sinin, 2.dönemde %50' sinin 3.dönemde ise %25' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.

- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 8.500.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 3.500.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

6.3.3 - 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 halinde net bugünkü değeri için %10,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **270.724.494.-TL (150.402.496.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)	270.724.494 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)	150.402.496 .-USD
Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%30,5)	82.571.195 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu 800 ada 11 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parselin tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Ayrıca, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
59.524.954,53	33.069.419,18	25.329.767,89
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%30,50)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
53.015.392,50	29.452.995,83	22.559.741,49
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
270.724.493,58	150.402.496,43	115.201.912,16
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%30,50)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
82.571.195,04	45.872.886,13	35.136.678,74
736 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
206.682.905,02	114.823.836,12	87.950.172,35

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 ektedeki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) net alanı 150 m²'den küçük konutlar için %1, 150 m²'den büyük konutlar ile işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Proje kapsamındaki 736 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

736 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	206.682.905,02 .-TL
736 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	210.633.775,25 .-TL

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

Bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmeler ve Emlak Konut GYO' nun yaptığı diğer projelerdeki hasılat paylaşım oranları da incelendiğinde hasılat paylaşım oranının %25 ila %35 civarında olduğu kanaatine varılmıştır.

İstanbul Küçükçekmece Halkalı 2.Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi, Küçükçekmece İlçesi Halkalı Mahallesiinde kayıtlı 800 ada 11 parsel numaralı 30.294,51 m² yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 16.01.2011 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 270.500.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 30,50 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 82.502.500.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Ayrıca, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması halinde ise sadece Artan Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirine uygulanmak üzere, Artan Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak %30,60 oranı karşılığına tekabül eden Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri Tutarını + K.D.V. sini, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Gelirine ilave olarak Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

6.5.4 - Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sözleşmeye konu olan 800 Ada 11 nolu parsel için yapı ruhsatı alınmış mimari projeleri onaylanmıştır.

Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına 6.5.5 - Alınması,Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır. 800 ada 11 parsel üzerinde bulunan projede tüm bloklar için ruhsatları ve projelerinin onaylanmış olduğu görülmüştür.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda;
 rapor konusu projenin

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (%30,50)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
53.015.392,50	29.452.995,83	22.559.741,49
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%30,50)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
82.571.195,04	45.872.886,13	35.136.678,74

kıymet takdir edilmiştir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. KDV oranı, net 150 m²'den küçük konutlar için %1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük gayrimenkuller için %18'dir.

- * 1 USD = 1,8000 .-TL
- * 1 EURO = 2,3500 .-TL

Değerleme Uzmanı



Osman Tahsin AKYEL

Lisans No : 400125

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ali YERTUT

Lisans No : 400544

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.