

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ispartakule – Avcılar / İSTANBUL
(Unikonut Projesi)

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 11 Nisan 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 11 Nisan 2014
Rapor Tarihi	: 16 Nisan 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/2329
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Unikonut Projesi, 527 ada, 1 no'lu parsel Firuzköy - Avcılar / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 527 ada, 24.506 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. İmar durumu incelemesi bölümü

Raporun Konusu : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesindeki 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumunda aylık kira değerlerinin de tespit edilmiştir.


GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	74.810.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	30.390.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	106.760.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	35.635.000,-TL
Proje bünyesindeki 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda toplam aylık kira değeri	368.225,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	9
4.4.2	Belediye İncelemesi	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	11
5.2	PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	14
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	14
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	15
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	17
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	17
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	24
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	24
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	24
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ	25
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	25
8.1.1.1.b	ULAŞILAN SONUÇ	26
8.1.2.	Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:	29
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	30
10. BÖLÜM	PROJE BÜNYESİNDEKİ 374 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN AYLIK KİRA DEĞERLERİNİN TESPİTİ.....	31
11. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU.....	32
12. BÖLÜM	SONUÇ.....	33

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Unikonut Projesi
	
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 16 Nisan 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 527 ada, 24.506 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	: İnşaat işleri devam etmektedir.
İMAR DURUMU	: Bkz. imar durumu incelemesi bölümü
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	: 74.810.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	: 30.390.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	: 106.760.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	: 35.635.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (216) 455 36 69
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
- KURULUŞ TARİHİ** : 16 Mayıs 2011
- SERMAYESİ** : 270.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO** : 777424
- KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU** : 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : 0 (216) 579 15 15
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 3.800.000,-TL
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66
- FAALİYET KONUSU** : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
- PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü aylık kira değerleri de takdir olunmuştur.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Avcılar
MAHALLESİ	: Firuzköy
PAFTA NO	: F21D20D2A
ADA NO	: 527
PARSEL NO	: 1
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
ARSA ALANI	: 24.506 m ²
CİLT NO	: 113
SAYFA NO	: 11142
YEVMIYE NO	: 10034
TAPU TARİHİ	: 02.06.2008

(*) Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden 14.04.2014 tarihinde alınan tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ve kısıtlayıcı şerhe rastlanmamıştır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde Ispartakule Toplu Konut Alanına ilişkin olarak Bakanlıkça hazırlanan 1/5000 ölçekli Revizyon ve İlave Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı 644 sayılı kanun hükmünde kararname ve 6306 sayılı kanun hükmünde kararname hükümleri uyarınca Bakanlık Makamı'nın 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Olur'u ile onaylanan plan kapsamında "Ticaret Alanı" içerisinde kalmakta olup, "Emsal (E): 2,00 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma hakkına sahiptir.

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Taşınmazların konumlu olduğu bölge 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararına istinaden rezerv yapı alanı olarak belirlenmiş olup rezerv yapı alanlarına ilişkin ilgili kurum kararları ekte sunulmuştur.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tablolarda listelenmiştir.

ADA / PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	İNŞAAT SINIFI	İNŞAAT ALANI
527 / 1	A	12.04.2011	2011-121-1	149	IV-A	23.944,92
527 / 1	B	12.04.2011	2011-121-2	92	IV-A	18.691,25
527 / 1	C	12.04.2011	2011-121-3	120	IV-A	25.911,30
527 / 1	D	12.04.2011	2011-121-4	13	II-B	6.542,18
527 / 1	HAVUZ	12.04.2011	2011-121-5	1	IV-A	994,00
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI						76.083,65

Ruhsat tarihi itibariyle; Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

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

Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazın imar durumundaki son üç yıl içerisinde olan değişiklikleri aşağıdaki gibidir.

Parsel 07.12.2007 tasdik tarihli (09.10.2008 tadilat tarihli) 1/1000 ölçekli Tahtakale Ispartakule Uygulama İmar Planında kalmakta iken Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında; 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Ispartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir. Ancak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih ve 48201018/150/14797 sayılı yazısında Bakanlık Makamı'nın 20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı Olur'u ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapor konusu taşınmaz Rezerv Yapı Alanı dışarısında kalmıştır.

Akabinde Ispartakule Toplu Konut Alanına ilişkin olarak Bakanlıkça hazırlanan 1/5000 ölçekli Revizyon ve İlave Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı 644 sayılı kanun hükmünde kararname ve 6306 sayılı kanun hükmünde kararname hükümleri uyarınca Bakanlık Makamı'nın 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Olur'u ile onaylanan plan kapsamında kalmışlardır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi'nde konumlu F21D20D2A pafta, 527 ada, 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen **Unikonut Projesi**'dir.

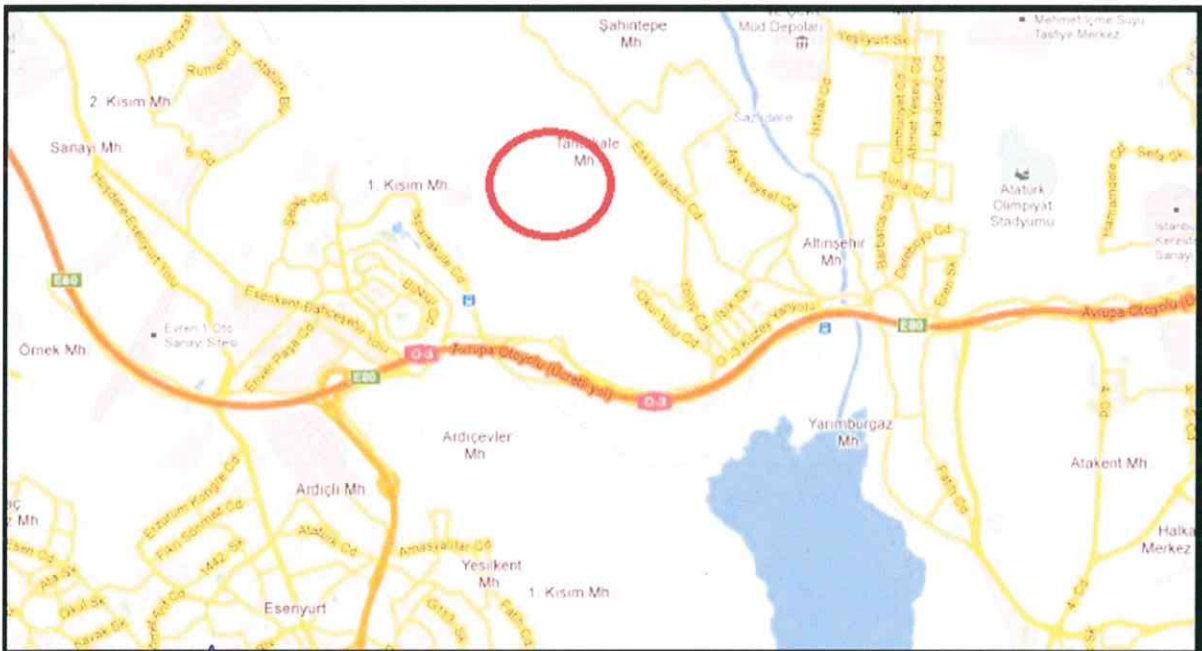
Proje; TEM Otoyolu'ndan Edirne istikametine doğru giderken yolun sağında yer almaktadır. Ulaşım, TEM Otoyolu'nun Ispartakule çıkışından girildikten sonra Ispartakule mevkiine gidilerek sağlanmaktadır.

Proje bünyesinde, A, B, C ve D blokları olmak üzere toplam 4 adet farklı blok ve 374 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Halihazırda projenin inşaat işleri devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 60 mertebesindedir.

Projenin yakın çevresinde Garanti Koza Ispartakule Evleri 2. Etap, Banu Evleri Ispartakule Projesi, İhlas Bizim Evler Projesi, Avrupa Konutları Ispartakule Projesi, Ağaoğlu My Town Sitesi, 21. Y.Y. Ispartakule Projesi ve TOKİ Ispartakule Projeleri yer almaktadır.

Proje TEM Otoyolu'na (kuşbakışı) 1,5 km, Bahçeşehir merkeze 3 km, Mahmut Bey Gişelere 11 km, Avcılar merkeze 15 km, Atatürk Havalimanı'na 23 km ve Maslak merkeze yaklaşık 27 km mesafededir.

Bölge, Avcılar Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- Parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için yapılmış sözleşme Emlak Konut GYO A.Ş. ile Yeni Doğu İnşaat Taah. İthalat İhracat San. Ve Tic. Ltd. Şti. arasında yapılmıştır. (ek protokole göre)

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 80.515.000 TL (KDV hariç)

Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO) = % 29,50

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 23.751.925 TL

Asgari Paylaşım Bedeli (PB) = 56.763.075 TL (STG – ASP)

Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO) = % 5,50

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 3.121.969,13 TL + KDV (ŞPGO x PB)

- Proje kapsamında parsel üzerinde A, B, C ve D Bloklar bulunmaktadır. Proje bünyesinde toplam 374 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Ünitelerin 361 adedi konut 13 adedi dükkandır. A, B ve C Blok konut bloğu olarak tasarlanmış olup, D blok ticaret bloğudur. Konut bloklarında A blokta 4 giriş, B blokta 3 giriş, C blokta ise 4 adet giriş bulunmaktadır.
- Rapor tarihi itibarıyla 374 adet bağımsız bölümden 261 adedinin satışı gerçekleşmiş olup henüz tapu devirleri yapılmamıştır. Kalan 113 adet bağımsız bölümün ise henüz satışı gerçekleşmemiştir.
- Halihazırda projenin inşaat işleri devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 60 mertebesinde.
- Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Bağımsız bölümlerin ruhsatlarına istinaden bloklara göre dağılımı :

ADA NO / PARSEL NO	BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI
527 / 1	A	149
	B	92
	C	120
	D	13
TOPLAM		374

- Blokların bünyesinde yer alan bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	BLOK ADI	TİP	KULLANIM ALANI ARALIĞI BRÜT (m ²)	ADEDİ	TOPLAM
527/1	A/A1	3+1	136,88 – 143,95	12	35
		4+1	157,19 – 236,66	22	
		5+1	190,63	1	
	A/A2	1+1	89,08	1	31
		2+1	100,68 – 119,01	13	

		3+1	143,32 - 147,11	13	
		4+1	166,50 - 248,62	4	
	A/A3	1+1	85,09	1	38
		2+1	97,53 - 115,22	17	
		3+1	141,99 - 145,72	17	
		4+1	167,56 - 245,50	3	
		4+1	167,56 - 245,50	3	
	A/A4	1+1	73,08 - 88,04	17	45
		2+1	86,04 - 123,62	15	
		3+1	138,59 - 142,26	9	
		4+1	163,53 - 240,26	4	
	B/B1	3+1	143,48 - 150,90	14	31
		4+1	164,83 - 203,15	16	
		5+1	199,77	1	
	B/B2	3+1	139,05 - 142,74	14	34
		4+1	162,71 - 241,18	19	
		5+1	197,32	1	
	B/B3	2+1	104,60 - 127,45	15	27
		3+1	150,42 - 154,37	8	
		4+1	177,51 - 260,07	4	
	C/C1	2+1	121,52 - 134,17	14	31
		3+1	132,54 - 132,62	2	
		4+1	160,66 - 235,21	13	
		5+1	194,84	2	
	C/C2	3+1	138,88 - 142,53	15	32
		4+1	163,89 - 240,12	4	
		5+1	189,90 - 231,33	11	
		6+1	228,48 - 231,36	2	
	C/C3	3+1	138,32 - 141,99	9	27
		4+1	161,92 - 239,95	16	
		5+1	196,36	2	
	C/C4	3+1	136,82 - 143,89	10	30
		4+1	158,52 - 193,73	19	
		5+1	190,55	1	
	D	TİCARİ	67,32 - 171,66	13	13
TOPLAM					374

Bağımsız bölümlerin teknik özellikleri rapor ekinde sunulan onaylı mahal listesinde sunulmuştur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**bünyesinde ticari üniteler barındıran elit bir konut projesi**" inşa edilmesi olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının ilk çeyreği için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



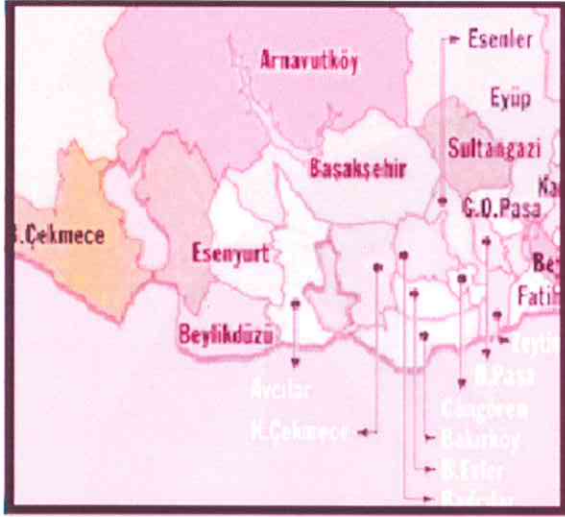
İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2013 yılı itibariyle nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Avcılar İlçesi



Avcılar ilçesinin doğusunda; Küçükçekmece Gölü ve Küçükçekmece ilçesi, batısında Esenyurt ve Beylikdüzü ilçeleri, kuzeyinde Başakşehir, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş olup 4.185 hektar yüzölçümüne sahiptir. İlçe şehir merkezine 27 km mesafede olup, TEM Otoyolu ile D100 (E-5) Karayolları ilçe sınırları içerisinde geçmektedir.

Avcılar, Türkiye'nin her yerinden göç almış olup, ilçenin nüfusu hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin önemli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir.

Avcılar'a bağlı belde, bucak ve köy bulunmamakta olup, 10 mahalle (Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi) bulunmaktadır.

TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2013 yılı itibariyle Avcılar'ın nüfusu 407.240 kişidir.

Avcılar'da sanayi, ticaret ve eğlence-dinlenme sektörlerinde yoğunluk mevcuttur. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

1 Devlet Hastanesi ile her mahallede Sağlık Ocakları bulunmaktadır. İlçenin çeşitli yerlerinde çok sayıda klinik ve büyük özel hastaneler açılmıştır. Bunlar ilçede yaşayan insanların ihtiyaçlarını büyük ölçüde karşılamaktadır.

İlçede bir çok eğitim-öğretim kurumları vardır. Bu kurumların içinde, İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Ayrıca her türlü sosyal faaliyetlerin düzenlendiği Barış MANÇO Kültür Merkezi de ve Denizköşkler Mahallesiindeki Ek Hizmet Binası da ücretsiz kurslar verilerek, çeşitli etkinlikler gösterime sunulmaktadır.

Avcılar ilçesindeki nüfus artışı beraberinde, bölgeye çeşitli sosyal tesislerin kurulmasına olanak sağlamıştır. İstanbul Üniversitesi kampüsünün buraya taşınması ile Avcılar'a yeni bir hareketlilik ve canlılık gelmiştir ve bölgedeki sosyal hayatı önemli ölçüde zenginleştirmiştir. Ambarlı sahil şeridinde çok sayıda kafeterya, eğlence merkezleri, balık restoranları vb. yerler bulunmaktadır.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o TEM Otoyolu'na yakın konumda olması,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması,
- o Bölgedeki elit konut projelerinin varlığı,
- o Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgede çok sayıda satılık konut olması,
- o Projenin natamam durumda olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. İspartakule'de rapor konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 15.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 9.000.000,-USD'dir.

(m² satış değeri ~ 600,-USD / ~ 1.275,-TL) İlgilisi / Merve Emlak: 0 212 607 01 24

2. İspartakule bölgesinde rapor konusu taşınmaza yakın konumda yer alan 30.000 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 19.000.000,-USD'dir.

(m² satış değeri ~ 635,-USD / ~ 1.345,-TL) İlgilisi / Turyap: 0 554 402 37 74

3. Ispartakule bölgesinde rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan 9.000 m² "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 5.850.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 650,-USD / 1.380,-TL) İlgilisi / Metropol Emlak: 0 212 669 19 99
4. Ispartakule bölgesinde rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan 4.400 m² "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 2.200.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 500,-USD / 1.060,-TL) İlgilisi / Dekar İnşaat: 0 532 581 01 18
5. Ispartakule bölgesinde rapor konusu taşınmazla aynı bölgede yer alan 29.500 m² "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50 ve Bina yüksekliği (H_{max}): Serbest" yapılaşma hakkına sahip parselin satış değeri 18.290.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 620,-USD / 1.315,-TL) İlgilisi / Bora Emlak: 0 212 548 48 24
6. Ispartakule'de rapor konusu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 536 ada 1 parsel (31.361,83 m² yüzölçümlü), 535 ada 3 parsel (11.599,31 m² yüzölçümlü) ve 505 ada 5 parsel (3.284 m² yüzölçümlü) 25 Temmuz 2012 tarihinde TMSF'den yaklaşık 58.000.000,-TL bedelle Ukra İnşaat (% 80) ve Evra Group (%20) tarafından satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 1.255,-TL) Parsellerden 536 ada 1 parsel ile 535 ada 3 parsel konut alanı lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına, 505 ada 5 parsel ise ticaret alanı lejantına ve Emsal (E): 2,00 yapılaşma hakkına sahiptir.
7. Ispartakule'de konumlu 24.506 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 527 ada 1 no'lu parsel için Yeni Doğu İnşaat ve Tahaahüt İth. İhr. Taah. San. ve Tic. Ltd. Şti. toplam 63.178.631,25 TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 33,38 oranı karşılığı yaklaşık 21.089.027 TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. Hasılat paylaşımı işi olması nedeniyle bilgi amaçlı olarak belirtilmiştir.
(m² satış değeri ~ 860,-TL)
İlgi kaynağı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
8. Ispartakule'de konumlu 38.883,19 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip 520 ada 6 no'lu parsel için İhlas Yapı Turizm ve Sağlık A.Ş. firması 16.01.2009 tarihinde toplam 147.727.273,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 33 oranı karşılığı 48.750.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. (m² satış değeri ~ 1.255,-TL)
Hasılat paylaşımı işi olması nedeniyle bilgi amaçlı olarak belirtilmiştir.
İlgi kaynağı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
9. Ispartakule'de konumlu 38.214,74 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,50" yapılaşma hakkına sahip 546 ada 3 parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hizmetleri A.Ş. arasında 11.06.2009 tarihli arsa satışı

karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 107.921.109,-TL + KDV satış toplam gelirinden (STG) yüklenici tarafından şirkete teklif edilen % 29,50 satış payı gelir oranının (SPGO) karşılığı 31.836.727,16 TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)" + KDV'dir. (m² satış değeri ~ 835,-TL) Hasılat paylaşımı işi olması nedeniyle bilgi amaçlı olarak belirtilmiştir. İlgili kaynağı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

Bölgedeki satılık konutlar ve konut projeleri

Bölgede yer alan konut projelerinin satış değerleri aşağıda sunulmuştur.

1. Ağaoğlu My Town Projesi bünyesinde yer alan konutların ikinci el güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Emlak Pazarlama Firmaları

Konut Tipi	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
1+1	69	150.000 – 180.000	2.390
2+1	92	220.000 – 240.000	2.500
3+1	133	320.000 – 370.000	2.595
Ortalama Birim Değeri			2.495

2. Bizim Evler – 4 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
3+1	168	448.000 – 469.000	2.730
4+1	192	475.000 – 554.000	2.680
Ortalama Birim Değeri			2.705

3. Bizim Evler – 5 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
2+1 (K)	114	263.000 – 294.000	2.445
2+1 (B)	128	328.000	2.565
3+1	169	365.000 – 442.000	2.390
4+1	203	484.000 – 545.000	2.535
Ortalama Birim Değeri			2.485

4. Avrupa Konutları – 3 Projesi bünyesinde yer alan konutların güncel satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. İlgilisi / Satış ofisi

Oda Sayısı	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Ortalama Birim Değeri (TL)
3+1	145	370.000 – 383.000	2.595
3+1	153	412.000 – 430.000	2.750
4+1	171	413.000 – 424.000	2.450
Ortalama Birim Değeri			2.600

5. Bölgede yer alan 1 İstanbul Projesi bünyesindeki 147 adet konutun 2013 Ocak ayından itibaren ortalama 2.240,-TL m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
6. Bölgede yer alan Uni Konut Projesi bünyesindeki 104 adet konutun 2013 Ocak ayından itibaren ortalama 1.980,-TL m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
7. Bölgede yer alan Stüdyo 24 Projesi bünyesindeki 185 adet konutun 2013 Ocak ayından itibaren ortalama 2.150,-TL m² birim değerden satışları gerçekleşmiştir.
8. Koza Ispartakule Sitesi içerisinde 71 m² olduğu beyan edilen 1+1 daireler 130.000-135.000,-TL arasında fiyatlarla satılıktır.
(ortalama m² birim değeri 1.865,-TL)
129 m² olduğu beyan edilen 2+1 daireler 265.000 - 270.000,-TL bedelle satılıktır.
(ortalama m² birim değeri 2.075,-TL) 173 m² olduğu beyan edilen 3+1 daireler 315.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 1.820,-TL)
İlgilisi / Satış ofisi: 0212 405 00 62
9. Taşınmazlarla aynı projede yer alan bir bloğun 8. katında konumlu 3+1 118 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 320.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.710,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 533 034 16 68
10. Taşınmazlarla aynı projede yer alan bir bloğun 9. katında konumlu 2+1 80 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 225.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.810,-TL) İlgilisi / Eskidji: 0 533 637 99 63
11. Taşınmazlarla aynı projede yer alan bir bloğun 13. katında konumlu 3+1 152 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 424.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.790,-TL) İlgilisi / Vip Royal Gayrimenkul: 0 535 732 69 02
12. Taşınmazlarla aynı projede yer alan bir bloğun 15. katında konumlu 1+1 58 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 165.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.845,-TL) İlgilisi / Emlakium: 0 212 669 83 50
13. Taşınmazlarla aynı projede yer alan bir bloğun 10. katında konumlu 2+1 85 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 215.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.530,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 555 962 14 13

Bölgede Kiralık Konutlar

1. Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan 1İstanbul projesinde yer alan bir bloğun 14. katında konumlu 1+1 57 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 625,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 11,-TL)
İlgilisi / İmax Gayrimenkul: 0 535 606 51 11
2. Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan 1İstanbul projesinde yer alan bir bloğun 12. katında konumlu 2+1 85 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 750,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 9,-TL)
İlgilisi / Üçlü Yapı Gayrimenkul: 0 212 855 02 11
3. Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan 1İstanbul projesinde yer alan bir bloğun 3. katında konumlu 1+1 58 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 600,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 10,-TL)
İlgilisi / Vip Royal Gayrimenkul: 0 535 732 69 02
4. Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan 1İstanbul projesinde yer alan bir bloğun 15. katında konumlu 2+1 82 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen daire 850,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 10,-TL)
İlgilisi / Vip Royal Gayrimenkul: 0 535 732 69 02
5. Avrupa Konutları 3. etap bünyesinde bir bloğun 3. katında konumlu 1+1 72 m² olduğu beyan edilen daire 800,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 11,-TL)
İlgilisi / Mal Sahibi: 0 532 457 81 66
6. Avrupa Konutları 1. etap bünyesinde bir bloğun 21. katında konumlu 3+1 150 m² olduğu beyan edilen daire 1.750,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 12,-TL)
İlgilisi / Delta Emlak: 0 212 669 25 69
7. Avrupa Konutları 1. etap bünyesinde bir bloğun 10. katında konumlu 1+1 74 m² olduğu beyan edilen daire 800,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 11,-TL)
İlgilisi / Realty World: 0 532 424 58 95
8. Ispartakule Evleri Efes Sitesi bünyesinde bir bloğun 4. katında konumlu 4+1 202 m² olduğu beyan edilen daire 1.500,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 7,- TL)
İlgilisi / Çınar Emlak: 0 212 669 19 18
9. Ispartakule Evleri Efes Sitesi bünyesinde bir bloğun 14. katında konumlu 1+1 74 m² olduğu beyan edilen daire 650,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 9,- TL)
İlgilisi / Çınar Emlak: 0 212 669 19 18
10. Ispartakule Patara Evleri bünyesinde bir bloğun 8. katında konumlu 3+1 132 m² olduğu beyan edilen daire 1.075,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m² kira değeri ~ 8,- TL)
İlgilisi / Evola Gayrimenkul: 0 533 251 01 09

Bölgedeki satılık ticari projeler

1. Bölgede yer alan Bizimevler 2 Projesi bünyesindeki dükkanların 2010 yılı içerisinde gerçekleşen satış bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Blok	Kullanım Alanı (m ²)	Değer (TL)	M ² Birim Değeri (TL)
Çarşı	42,98	161.865	3.765
Çarşı	24,38	91.525	3.755
Çarşı	1.157,75	2.016.949	1.740
Çarşı	34,31	122.034	3.555
Ortalama Birim Değeri			3.205

2. Bölgede yer alan Bizimevler 4 Projesi bünyesindeki dükkanların 2012 yılı içerisinde gerçekleşen satış bilgileri aşağıda sunulmuştur. Satışlar genellikle 2012 yıl sonuna doğru gerçekleşmiş olup güncel piyasayı yansıtmaktadır.

Blok	Bağımsız Bölüm No	Kullanım Alanı (m ²)	Değer (TL)	M ² Birim Değeri (TL)
T1	20	242,28	1.100.000	4.540
T1	15	51,21	474.576	9.267
T1	12	211,74	990.000	4.676
T2	04	154,30	831.356	5.388
T2	12	106,57	573.729	5.384
T2	16	65,48	317.797	4.853
T2	20	65,82	317.797	4.828
T2	29	66,16	217.407	3.286
T2	55	64,25	211.136	3.286
T2	56	66,16	217.407	3.286
T1	38	57,15	537.288	9.401
T1	07	56,16	480.000	8.547
T1	19	67,3	598.305	8.890
T2	42	61,96	203.610	3.286
T2	08	323,73	1.261.017	3.895
T2	01	30,53	98.305	3.220
T2	03	150,60	819.492	5.442
T2	15	68,08	322.034	4.730
T2	25	317,44	1.043.136	3.286
T2	47	66,16	217.407	3.286
T2	39	64,34	211.432	3.286
T2	32	62,77	206.271	3.286
T2	52	65,57	215.475	3.286
T1	25	51,21	473.729	9.251
T1	08	52,12	440.000	8.442
T1	24	86,40	659.322	7.631
T1	33	215,10	969.492	4.507

T2	18	61,47	313.559	5.101
T2	22	66,80	317.797	4.757
T2	40	61,96	203.610	3.286
T2	45	42,39	139.314	3.286
T2	30	64,34	211.432	3.286
T2	36	42,39	139.314	3.286
T1	14	86,40	660.000	7.639
T1	36	54,95	514.407	9.361
T1	34	96,13	730.000	7.594
T1	29	82,21	629.661	7.659
T2	19	64,02	230.508	3.601
T2	11	225,75	930.508	4.122
T1	16	55,41	506.780	9.146
Ortalama Birim Değeri				5.365

3. Avrupa Konutları Ispartakule 3 Projesi bünyesinde yer alan, zemin katta konumlu, 138,03 m² kullanım alanlı dükkân 2012 yılının Nisan ayında 404.237,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 2.930,-TL) İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
4. Avrupa Konutları Ispartakule 3 Projesi bünyesinde yer alan, zemin katta konumlu, 2.665,06 m² kullanım alanlı dükkân 2012 yılının Nisan ayında 9.200.000,-TL bedelle satın alınmıştır. (m² satış değeri ~ 3.450,-TL) İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki aylık kira değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsanın değeri

II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

8.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsanın bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar

değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerden konut alanı lejantına ve Emsal (E): 1,50 yapılaşma hakkına sahip parsellerin m² birim satış değerleri sırasıyla 1.275, 1.345, 1.380, 1.060 ve 1.315,-TL'dir. Bunların aritmetik ortalaması ise yaklaşık 1.275,-TL'dir. Bölgedeki gerçekleşen arsa gelir paylaşımı işlerinde ise arsaların ihalelerde ortalama m² birim satış değerlerinin 1.000 ila 1.300,-TL aralığında teklifler aldığı gözlenmiştir. Tüm bu bilgilerin ışığında rapor konusu proje parselinin emsallerine göre daha düşük konum şerefiyesine sahiptir. Ancak üzerlerindeki proje için yasal izinlerin alınmış olması da emsallerine göre daha yüksek şerefiyeye sahip olduğu görüş ve kanaatindeyiz. Emsallerin satışları esnasında pazarlık paylarının da olacağı görüşüyle rapor konusu proje parselinin m² birim satış değeri yaklaşık (1.275,-TL x 0,90 x 0,90 x 1,20) 1.240,-TL olarak takdir edilmiştir.

8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m² birim değeri için **1.240,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre değerlemeye konu proje arsasının pazar değeri:

24.506 m² x 1.240,-TL/m² = (30.387.440,-TL) **30.390.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde arsa sahiplerine ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Sözleşmeye göre arsa sahiplerine ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam hasılat payının değeri aşağıdaki oranlara göre hesaplanmıştır.

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 80.515.000 TL (KDV hariç)

Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO) = % 29,50

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 23.751.925 TL

Asgari Paylaşım Bedeli (PB) = 56.763.075 TL (STG – ASP)

Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO) = % 5,50

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 3.121.969,13 TL + KDV (ŞPGO x PB)

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir konut alanları onaylı bağımsız bölüm listesine göre 52.856,25 m², ticari alanlar ise 1.379,26 m²'dir.
- Değerlemede emsal siteler olarak Avrupa Konutları Ispartakule – 2 Projesi, Ispartakule Konutları, Stüdyo 24 Projesi ve Ispartakule Koza – 2 Projeleri esas alınmıştır.
- Diğer emsal projeler konum olarak rapor konusu projeye göre daha iyi şerefiyeye sahiptirler.
- Yakın bölgedeki benzer nitelikteki ticari ünitelerin satış değerleri 2.500 – 3.500,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Rapor konusu projede yer alacak ticari ünitelerin şerefiyesi lokasyon ve müşteri celbi bakımından daha düşüktür.
- Bu bilgilerin ışığında, proje bünyesindeki konutların ortalama m² birim değeri; **2.025,-TL**, ticari ünitelerin ortalama m² birim değeri olarak **2.850,-TL** olarak belirlenmiştir.
- m² başına satış değerinin 2015 ve 2016 yılları için yaklaşık % 8 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

	2014	2015	2016
Satış gerçekleşme oranı	% 75	% 20	% 5

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. firmasında proje bünyesindeki 374 bağımsız bölümün 261 adedinin rapor tarihine kadar satışının gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. 2014 yılı gelecek aylarını da hesaba katarak 2014 yılı satış oranı yaklaşık % 75 olarak alınmıştır.

• İskonto Oranı Hesaplanması:

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Yüklenici firma ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında yapılan sözleşmeye göre hasılat oranları aşağıdaki gibi olacaktır.

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 80.515.000 TL (KDV hariç)

Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO) = % 29,50

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 23.751.925 TL

Asgari Paylaşım Bedeli (PB) = 56.763.075 TL (STG – ASP)

Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO) = % 5,50

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 3.121.969,13 TL + KDV (ŞPGO x PB)

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **106.758.974,-TL (~ 106.760.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibariyle geliştirilmiş arsa değeri

Arsa sahiplerine ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiş ve aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Geliştirilmiş arsa değeri (Emlak Konut GYO A.Ş. ve arsa sahipleri payı toplamı);

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 106.760.000,-TL (KDV hariç)

Arsa Sahipleri Payı Oranı (ASPO) = % 29,50

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 31.494.200,-TL

Asgari Paylaşım Bedeli (PB) = 75.265.800,-TL (STG - ASP)

Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO) = % 5,50

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 4.139.620,-TL + KDV (ŞPGO x PB)

ASPO + ŞPTG = 31.494.200,-TL + 4.139.620,-TL = (35.633.820,-TL)

35.635.000,-TL olarak takdir edilmiştir.

8.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	30.390.000,-TL
Gelir İndirgeme	35.635.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **30.390.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

BLOK NO	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL)	YAKLAŞIK TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
A	23.944,92	IV-A	1.040	24.905.000
B	18.691,25	IV-A	1.040	19.440.000
C	25.911,30	IV-A	1.040	26.950.000
D	6.542,18	II-B	320	2.095.000
Havuz	994,00	IV-A	650	645.000
TOPLAM				74.035.000

Not: Yukarıdaki tabloda proje bünyesinde yer alan blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları verilmiştir. Ancak projenin hem yerinde yapılan incelemelerinde hem de onaylı yapı ruhsatlarında A, B ve C blokların yüksekliklerinin 50,50 m'yi geçtiği gözlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre bu bloklar V-A sınıfına girmektedir. Proje bünyesindeki A, B ve C Bloklarının Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı inşaat birim maliyet tablosuna göre m² birim maliyeti 1.040,-TL'dir.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 60 mertebesindedir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 60 x 74.035.000,-TL = (44.421.000) **44.420.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın değeri : 30.390.000,-TL
İnşai yatırımların değeri : 44.420.000,-TL olmak üzere
Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 74.810.000,-TL'dir.

8.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 35'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu 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 bu görüşle ilgili hesaplamalar sunulmuştur.

Projenin mevcut durumu değeri = 74.810.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (74.810.000,-TL x 0,35) **26.183.500,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Ancak bu değer, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan projenin mevcut durum değeri için Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri olan **30.390.000,-TL** kabul edilmiştir.

9. BÖLÜM

PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **106.760.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM

PROJE BÜNYESİNDEKİ 374 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN AYLIK KİRA DEĞERLERİNİN TESPİTİ

Rapora konu bağımsız bölümlerin yer aldığı proje için henüz kat irtifakı kurulmamış ve dolayısıyla kat mülkiyetine de geçilmemiştir. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (Seri III-48.1 sayılı)'ne istinaden değerlendirme raporu proje raporu formatında hazırlanmıştır. Ancak müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki aylık kira değerleri rapor ekinde sunulan tablolarda takdir edilmiştir. 374 adet bağımsız bölümün aylık kira değerlerinin tespitinde ise emsal karşılaştıma yöntemi kullanılmıştır.

10.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde taşınmazların aylık kira değerlerinin tespiti için taşınmazların bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak aylık kira değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu taşınmazların için ortalama için m² birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek tüm kiralık taşınmaz emsalleri dikkate alınmıştır.

10.1.a EMSAL ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerden konutların aylık m² birim kira değerleri 9 - 11,-TL aralığında değişmektedir. Emsallerde yer alan taşınmazların bulunduğu bütün projeler tamamlanmış olup oturma başlamıştır. Rapor konusu taşınmazların yer aldığı Unikonut Projesi ise henüz inşaa aşamasındadır. (genel inşaat seviyesi % 60 mertebelerindedir). Ayrıca emsal projeler konum olarak rapor konusu projeden çok daha iyi bir şerefiyeye sahiptir. Tüm bu bilgilerin ışığında proje bünyesinde yer alan konutların aylık m² birim kira değerinin ortalama 6,50 TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Rapor ekinde detayı sunulan tablolarda bağımsız bölümlerin konumları cepheleri, cephe sayıları ve büyüklükleri de dikkate alınarak kendi aralarında tekrardan şerefiyelendirilmişlerdir.

10.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu bağımsız bölümlerin konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri ve mevcut durumları da dikkate alınarak anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü toplam kira değeri için **368.225,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

11. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2013 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 22 Ekim 2013

Ekspertiz Tarihi : 02 Aralık 2014

Rapor Tarihi : 06 Aralık 2014

Rapor No : 031 - 2013/4741

Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	65.325.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	28.305.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	106.885.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	35.675.000,-TL
Proje bünyesindeki 374 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	89.032.800,-TL

12. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

	TL	USD
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	74.810.000	35.263.000
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	30.390.000	14.325.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	106.760.000	50.323.000
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	35.635.000	16.797.000
374 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam aylık kira değeri	368.225	173.570

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,1215 TL'dir.

Rapor konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 16 Nisan 2014

(Ekspertiz tarihi: 11 Nisan 2014)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
 İnşaat Mühendisi
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan kira değeri tablosu
- Tapu takyidat belgesi
- Uydu görünüşleri
- Fotoğraflar
- Yapı ruhsatları
- Yapı denetimine ilişkin yazışmalar
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri