

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Üsküdar / İSTANBUL
(ŞEHRİZAR PROJESİ
4 BAĞ. BÖLÜM)

YÖNETİCİ ÖZETİ

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	: 19 Şubat 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 03 Mart 2014
Rapor Tarihi	: 06 Mart 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/1193
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	Burhaniye Mahallesi, Tunuslu Mahmutpaşa Caddesi, : No: 2, Şehrizar Konakları, Üsküdar / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Burhaniye Mahallesi, : 218 pafta, 1326 ada, 49.598,69 m ² yüzölçümlü 60 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Konut Alanı, TAKS: 0,13 ve Hmax: 9,50 m (3 kat) Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumunda pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 4 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda pazar değerleri de tespit edilmiştir.
Raporun Konusu	: hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 4 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda pazar değerleri de tespit edilmiştir.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	399.055.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	241.545.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	501.030.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	250.515.000,-TL
4 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri	10.342.000,-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.

NOVA TD RAPOR NO: 2014/1193

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	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	10
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.....	17
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	18
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	18
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	19
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	22
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	22
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) 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
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	31
10. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU.....	31
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	32

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Şehrizar Konakları bünyesindeki 4 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki pazar değerlerinin tespiti
		
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	06 Mart 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Burhaniye Mahallesi, 218 pafta, 1326 ada, 49.598,69 m ² yüzölçümlü 60 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	İnşaat işleri tamamlanmıştır.
İMAR DURUMU	:	Bkz. İmar durumu incelemesi bölümü
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	:	399.055.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	:	241.545.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	:	501.030.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	:	250.515.000,-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 problemli 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 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 4 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri 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:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda 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.
- Raporda 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	: Üsküdar
MAHALLESİ	: Burhaniye
PAFTA NO	: 218
ADA NO	: 1326
PARSEL NO	: 60
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
ARSA ALANI	: 49.598,69 m ²
CİLT NO	: 14
SAYFA NO	: 1293
YEVMIYE NO	: 13392
TAPU TARİHİ	: 20.07.2010

(*) 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

İstanbul İli, Üsküdar İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir hacize, ipoteğe ve şerhe rastlanmamış olup aşağıdaki not bulunmaktadır.

Şerhler bölümü:

- 2870 no'lu trafo merkezi ve kablo geçiş yeri için 99 yıllığı 1 KRŞ'dan 0,01 karşılığında kira sözleşmesi vardır. (01.10.2012 tarih ve 15747 yevmiye no ile)

Not: Trafo merkezi ve kablo geçiş yeri için kurulan irtifak hakları rutin uygulamalar olup taşınmaz üzerinde herhangi bir olumsuz etkisi yoktur.

Rapor konusu taşınmazın 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

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 06 Aralık 2013 tarih ve M.34.6.ÜSK.B.İm. ve Şeh.Md.13.2013/6738 sayılı yazısına göre rapor konusu 1326 ada 60 parsel 04.10.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Üsküdar Büyük ve Küçük Çamlıca Doğal ve Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda, 08.01.2012 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli plan tadilatında; 3. Derece doğal sit alanı sınırında, TAKS: 0,13 yapılanma koşullarında, Hmax: 9,50 (3 kat) irtifada ayırık nizam yapılanma ile konut alanında kalmaktadır.

Not: TAKS: 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.

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

BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
A1	01.08.2011 - 8/1	6	2.563,25	III B
A2	01.08.2011 - 8/1-1	6	2.563,25	III B
A3	01.08.2011 - 8/1-2	6	2.563,25	III B
A4	01.08.2011 - 8/1-3	6	2.563,25	III B
A5	01.08.2011 - 8/1-4	6	2.563,25	III B
A6	01.08.2011 - 8/1-5	6	2.563,25	III B
A7	01.08.2011 - 8/1-6	6	2.563,25	III B
A8	01.08.2011 - 8/1-7	6	2.563,25	III B
A9	01.08.2011 - 8/1-8	6	2.563,25	III B
A10	01.08.2011 - 8/1-9	6	2.563,25	III B
A11	01.08.2011 - 8/1-10	6	2.563,25	III B
A12	01.08.2011 - 8/1-11	6	2.563,25	III B
B1	01.08.2011 - 8/1-12	6	2.468,45	III B
B2	01.08.2011 - 8/1-13	6	2.563,25	III B
B3	01.08.2011 - 8/1-14	6	2.563,25	III B
B4	01.08.2011 - 8/1-15	6	2.563,25	III B
C1	01.08.2011 - 8/1-16	4	2.468,45	III B
C2	01.08.2011 - 8/1-17	4	2.468,45	III B

C3	01.08.2011 - 8/1-18	4	2.468,45	III B
D1	01.08.2011 - 8/1-19	5	2.468,45	III B
D2	01.08.2011 - 8/1-20	5	2.468,45	III B
D3	01.08.2011 - 8/1-21	5	2.468,45	III B
D4	01.08.2011 - 8/1-22	5	2.468,45	III B
D5	01.08.2011 - 8/1-23	5	2.468,45	III B
E1	01.08.2011 - 8/1-24	3	2.494,53	III B
E2	01.08.2011 - 8/1-25	3	2.494,53	III B
E3	01.08.2011 - 8/1-26	3	2.494,53	III B
F1	01.08.2011 - 8/1-27	6	2.561,76	III B
F2	01.08.2011 - 8/1-28	6	2.561,76	III B
F3	01.08.2011 - 8/1-29	6	2.561,76	III B
F4	01.08.2011 - 8/1-30	6	2.561,76	III B
F5	01.08.2011 - 8/1-31	6	2.561,76	III B
F6	01.08.2011 - 8/1-32	6	2.525,61	III B
F7	01.08.2011 - 8/1-33	6	2.525,61	III B
F8	01.08.2011 - 8/1-34	6	2.525,61	III B
F9	01.08.2011 - 8/1-35	6	2.525,61	III B
F10	01.08.2011 - 8/1-36	6	2.525,61	III B
F11	01.08.2011 - 8/1-37	6	2.530,26	III B
SOSYAL TESİS	01.08.2011 - 8/1-38	6	5.897,72	III A
TOPLAM			102.013,22	

E2 Blok için 25.12.2013 tarihli ve 12/32 sayılı tadilat ruhsatı düzenlenmiştir.

E2	25.12.2013 - 12/32	4	2.494,53	III B
----	--------------------	---	----------	-------

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 taşınmazın 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

Rapor konusu 1326 ada 60 parselin mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik gerçekleşmemiştir. 1326 ada 60 parsel tevhid işleminden oluşmuştur.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu 1326 ada 60 parsel değerlendirme tarihi itibarıyla 04.10.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Üsküdar Büyük ve Küçük Çamlıca Doğal ve Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda ve 08.01.2012 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı Tadilatında kapsamında kalmaktadır. 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Üsküdar Büyük ve Küçük Çamlıca Doğal ve Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda son üç yıl içerisinde değişiklik gerçekleşmemiştir. 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı için 12.12.2010 tarihinde plan tadilatı yapılmıştır. Mevcut 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı'ndan daha önceki plan ise 11.07.2005 tasdik tarihidir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Burhaniye Mahallesi, Tunuslu Mahmutpaşa Caddesi üzerinde yer alan 218 pafta, 1326 ada, 60 no'lu parsel üzerindeki 2 kapı no'lu **Şehrizar Konakları Projesi**'dir.

Projeye ulaşım; Ümraniye'den Üsküdar istikametine doğru Şile Otoyolu üzerinde ilerlerken sırasıyla bu yolun bitimiyle beraber gelen Eski Kısıklı Caddesi, Neşetbey Sokak ve Tunuslu Mahmutpaşa Caddesi takip edilerek sağlanır.

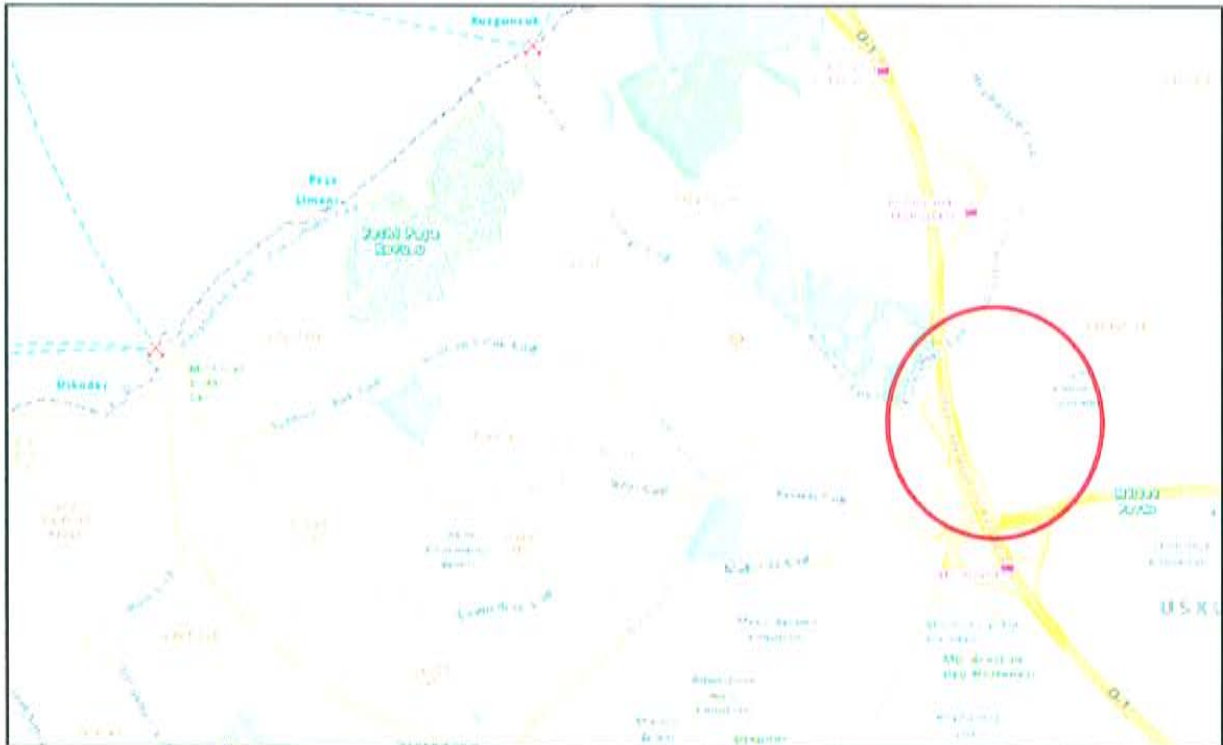
Proje bünyesinde, 38 adet konut bloğu, 209 adet konut ve 1 adet sosyal tesis bulunmaktadır. Halihazırda projenin inşaat işleri tamamlanmıştır.

Projenin yakın çevresinde Sarı Konaklar, Çam Konaklar, Ağaoğlu My Dream Konakları, Saklıbahçe Konakları, NP12 Evleri, İnci Sitesi, Özyeğin Üniversitesi ve çok sayıda konut ve işyeri bulunmaktadır.

Proje; Boğaziçi Köprüsü'ne 3 km, Üsküdar'a 6 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 16 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na ise yaklaşık 35 km mesafededir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı ve nezih bir bölgede konumlu olması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge Üsküdar Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- o 1326 ada 20 parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Üsküdar Burhaniye Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini GAP İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret A.Ş. firması Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 275.400.000,- TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 137.700.000,- TL+KDV ve % 50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış olup 22 Ağustos 2007 tarihli sözleşme düzenlenmiştir. Ancak yapılan 20.06.2013 tarihli ek protokolle Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 435.629.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 217.814.500,-TL+KDV olarak revize edilmiştir.
- o Proje bünyesinde, 38 adet konut bloğu, 209 adet konut ve 1 adet sosyal tesis bulunmaktadır. Halihazırda projenin inşaat işleri tamamlanmıştır.
- o Rapor tarihi itibariyle 209 adet bağımsız bölümden 147 adedinin satışı gerçekleşmiş olup henüz tapu devirleri yapılmamıştır. Kalan 62 adet bağımsız bölümün ise henüz satışı gerçekleşmemiştir.
- o Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.

- Bağımsız bölümlerin ruhsatlarına istinaden bloklara göre dağılımı :

BLOK NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	KAT ADEDİ
A1	01.08.2011 - 8/1	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A2	01.08.2011 - 8/1-1	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A3	01.08.2011 - 8/1-2	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A4	01.08.2011 - 8/1-3	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A5	01.08.2011 - 8/1-4	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A6	01.08.2011 - 8/1-5	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A7	01.08.2011 - 8/1-6	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A8	01.08.2011 - 8/1-7	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A9	01.08.2011 - 8/1-8	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A10	01.08.2011 - 8/1-9	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
A11	01.08.2011 - 8/1-10	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)

A12	01.08.2011 - 8/1-11	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
B1	01.08.2011 - 8/1-12	6	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
B2	01.08.2011 - 8/1-13	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
B3	01.08.2011 - 8/1-14	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
B4	01.08.2011 - 8/1-15	6	2.563,25	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
C1	01.08.2011 - 8/1-16	4	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
C2	01.08.2011 - 8/1-17	4	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
C3	01.08.2011 - 8/1-18	4	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
D1	01.08.2011 - 8/1-19	5	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
D2	01.08.2011 - 8/1-20	5	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
D3	01.08.2011 - 8/1-21	5	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
D4	01.08.2011 - 8/1-22	5	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
D5	01.08.2011 - 8/1-23	5	2.468,45	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
E1	01.08.2011 - 8/1-24	3	2.494,53	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
E2	25.12.2013 - 12/32	4	2.494,53	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
E3	01.08.2011 - 8/1-26	3	2.494,53	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F1	01.08.2011 - 8/1-27	6	2.561,76	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F2	01.08.2011 - 8/1-28	6	2.561,76	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F3	01.08.2011 - 8/1-29	6	2.561,76	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F4	01.08.2011 - 8/1-30	6	2.561,76	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F5	01.08.2011 - 8/1-31	6	2.561,76	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F6	01.08.2011 - 8/1-32	6	2.525,61	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F7	01.08.2011 - 8/1-33	6	2.525,61	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F8	01.08.2011 - 8/1-34	6	2.525,61	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F9	01.08.2011 - 8/1-35	6	2.525,61	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
F10	01.08.2011 - 8/1-36	6	2.525,61	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)

F11	01.08.2011 - 8/1-37	6	2.530,26	5 (2 bodrum + zemin + 2 normal kat)
SOSYAL TESİS	01.08.2011 - 8/1-38		5.897,72	3 (3 bodrum kat)
TOPLAM		209	102.013,22	

- 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
1326 / 60	1 - A	3+1	182,40 - 184,61	2	6
		6+1	300,40 - 313,86	4	
	2 - A	3+1	182,32 - 184,53	2	6
		6+1	310,41 - 313,71	4	
	3 - F	3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1	312,94	2	
	4 - F	6+1	320,89	2	6
		3+1	188,72 - 189,87	2	
		5+1	312,94	2	
	5 - F	6+1	320,89	2	6
		3+1	188,72 - 189,87	2	
		5+1	312,94	2	
	6 - D	6+1	360,34	1	5
		SOFALI	313,93	1	
		6+1	314,63 - 314,76	2	
		7+1	305,93	1	
	7 - A	3+1	182,32 - 184,53	2	6
		6+1	310,41 - 313,71	4	
	8 - F	3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1	312,94	2	
		DUBLEKS	320,89	2	
	9 - F	3+1	188,72 - 189,87	2	6
5+1		312,94	2		
DUBLEKS		320,89	2		
10 - C	6+1	361,24	1	4	
	6+1	314,87	1		
	7+1	309,07	1		
	8+1	611,19	1		
11 - E	5+1	360,01	1	3	
	8+1	611,36	1		
	SOFALI DUBLEKS	609,75	1		

		DUBLEKS			
12 - C		6+1	361,24	1	4
		6+1 SOFALI	314,87	1	
		7+1	309,02	1	
		8+1 SOFALI DUBLEKS	611,19	1	
13 - E		4+1	312,34	1	4
		5+1	314,18 - 359,75	2	
		8+1 SOFALI DUBLEKS	610,93	1	
14 - A		3+1	182,32 - 184,53	2	6
		6+1	310,41 - 313,71	4	
15 - F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
16 - F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
17 - A		3+1	182,32 - 184,53	2	6
		6+1	310,41 - 313,71	4	
18 - A		3+1	182,32 - 184,53	2	6
		6+1	310,41 - 313,71	4	
19 - F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
20 - F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
21 - F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
22 - D		5+1	360,34	1	5
		6+1 SOFALI	313,93	1	
		6+1 SOFALI DUBLEKS	314,63 - 314,76	2	
		7+1	305,93	2	
23 F		3+1	188,72 - 189,87	2	6
		5+1 DUBLEKS	312,94	2	
		6+1 DUBLEKS	320,89	2	
24 - D		5+1	360,34	1	5
		6+1 SOFALI	313,93	1	
		6+1	314,63 - 314,76	2	

		SOFALI DUBLEKS			
		7+1	305,93	1	
		5+1	359,75	1	
	25 - E	8+1 SOFALI DUBLEKS	610,93	1	3
		9+1 DUBLEKS	626,52	1	
		3+1	179,65 - 181,66	2	
		6+1 SOFALI	313,90	1	
	26 - B	6+1 SOFALI DUBLEKS	315,40 - 315,44	2	6
		7+1	305,91	1	
		3+1	179,65 - 181,66	2	
		6+1 SOFALI	313,90	1	
	27 - B	6+1 SOFALI DUBLEKS	315,40 - 315,44	2	6
		7+1	305,91	1	
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	28 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	29 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	30 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		5+1	360,34	1	
		6+1 SOFALI	313,93	1	
	31 - D	6+1 SOFALI DUBLEKS	314,63 - 314,76	2	5
		7+1	305,93	1	
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	32 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		5+1	360,34	1	
		6+1 SOFALI	313,93	1	
	33 - D	6+1 SOFALI DUBLEKS	314,63 - 314,76	2	5
		7+1	305,93	1	
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	34 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		3+1	179,65 - 181,66	2	
		6+1 SOFALI	313,90	1	
	35 - B	6+1 SOFALI DUBLEKS	315,40 - 315,44	2	6
		7+1	305,91	1	
		3+1	182,32 - 184,53	2	
	36 - A	6+1	310,41 - 313,71	4	6
		3+1	179,65 - 181,66	2	
	37 - B	6+1 SOFALI	313,90	1	6
		6+1	315,40 - 315,44	2	

		SOFALI DUBLEKS			
		7+1	305,91	1	
		6+1	361,24	1	
		6+1 SOFALI	314,87	1	4
		7+1	309,02	1	
		8+1 SOFALI DUBLEKS	611,19	1	
TOPLAM					209

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 **"elit bir konut projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş 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 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

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.

Üsküdar İlçesi

Üsküdar İstanbul'un Anadolu Yakası'nın bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyde Beykoz, kuzeydoğuda Ümraniye, doğuda Ataşehir, güneyde Kadıköy ilçeleri ve batıda İstanbul Boğazı'yla çevrilidir.

İlçenin nüfusu, 2012 genel nüfus sayımında yaklaşık 535.916 kişi olarak tespit edilmiştir. 33 mahalleden oluşmakta olup, köy yerleşimi yoktur. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

İlçe toprakları İstanbul Boğazı kıyılarının güneydoğusunda kabaca kuzey-güney doğrultusunda uzanır. Bu toprakların genel eğimi doğu kesimde, Kocaeli Yarımadası'nın iç bölümlerine, güney kesimde Marmara Denizi kıyısına, batı kesimde ise İstanbul Boğazı kıyısına doğrudur. Orta kesimde kabaca kuzeydoğu-güneybatı doğrultusunda uzanan bir sırt yer alır. Bu sırt güney kesimdeki Büyük Çamlıca Tepesi'nde 268 m yüksekliğe erişir. Büyük Çamlıca Tepesi, Üsküdar İlçesi'nin en yüksek noktasıdır. Öbür önemli yükselti 227 m'lik Küçük Çamlıca Tepesi'dir.

Üsküdar İlçesi'nde başlıca akarsu, Küçüksu Deresi'nin başlangıç kollarıdır. Beylerbeyinden denize dökülen İstavroz Deresi Kısıklı eteklerinden çıkarak akar ancak son yıllarda bu derenin üstü birçok yerde kapatılmıştır. İstanbul İli'nde koruların azımsanmayacak kadar yer kapladığı ilçelerden biri de Üsküdar'dır. İstanbul Boğazına olan sahil uzunluğu 12 km'dir.

Eskiden İstanbul'daki en önemli Türk yerleşmelerinden biri olan Üsküdar, Osmanlı dönemi boyunca büyük bir imar faaliyetine sahne olmuştur. O dönemin Üsküdar kasabası ve çevresi birçok külliye, cami, hamam ve çeşme gibi yapılarla, ilçenin Boğaziçi sahilleri ise saraylar, sahilsarayları, yalılar ve köşklerle süslendi. Kız Kulesi en önemli yapılardan biridir.

İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem

İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresindeki otogar (Harem Otogarı), Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

Boğaziçi Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır mevkiindeki köprülü kavşakla ayrılan çevre yolu Boğaziçi Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan Küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana su yolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazi kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıdaki belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

2013 Yılında tamamlanan Marmaray Projesiyle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezi Üsküdar olmaya başlamıştır.

Anadolu Yakası Otobüs Terminali Harem Otogarı Üsküdar İlçesi sınırları içindedir.

Üsküdar İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüştüğü için tarımsal faaliyet yok denecek kadar azdır. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. Tarımsal faaliyetler gibi sanayi tesisleri de yoktur. Sayısı fazla olmayan küçük imalathaneler nüfusa göre kayda değer sayılmaz. Ancak Türkiye'nin önde gelen çok sayıda sınai ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi ilçe sınırları içindedir. İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır, faal nüfusun bir bölümü ilçe dışında çalışmaktadır. Haydarpaşa Limanı Üsküdar ile Kadıköy ilçe sınırının ortasındadır.

Altunizade Sementi birçok plaza ve iş merkezine ev sahipliği yapmaktadır.

Üsküdar ilçesindeki tek alışveriş merkezi aynı zamanda İstanbul'unda en eski alışveriş merkezlerinden olan Capitol Alışveriş Merkezi Üsküdar sınırları içinde Altunizade Sementi'nde bulunmaktadır.

Nakkaştepe bölgesinde Koç Holding Yönetim Binası bulunmaktadır.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler :

- o Merkezi konumu,
- o Üsküdar – Ümraniye TEM Bağlantı Yolu'na ve Boğaziçi Köprüsü Yolu'na yakın konumda olması,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması,
- o Bölgedeki elit konut projelerinin varlığı,
- o Elit bir bölgede konumlu olması,
- o Projenin reklam kabiliyeti,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etken :

- o Henüz yapı kullanma izin belgelerinin alınmamış olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Küçükçamlıca'da konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "KAKS: 0,15 ve (H_{max}): 6,50 m" yapılaşma hakkına sahip, hâlihazırda içerisinde tek katlı bir ev bulunan, 1.591 m² yüzölçümlü arsanın satış değeri 5.500.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 3.455,-USD / ~ 7.630,-TL)
İlgilisi / Remax Piramit: 0 216 327 30 35
2. Ferah Mahallesi'nde konumlu, "Konut + Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,15, KAKS: 0,30 ve H_{max}: 6,50 m" yapılaşma şartına sahip olduğu belirtilen ve 2.933 m² yüzölçümlü arsanın satış değeri 5.900.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 2.010,-USD / ~ 4.440,-TL)
İlgilisi / Turyap Beylerbeyi: 0 216 321 55 25
3. Burhaniye'de rapor konusu taşınmaza yakın konumda Rasimağa Sokak üzerinde konumlu, "Konut Alanı" lejantına sahip, 5.102 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 9.000.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 1.765,-USD / ~ 3.900,-TL)
İlgilisi / Mal Sahibi: 0 505 367 32 72
4. Burhaniye'de rapor konusu taşınmaza yakın konumda, "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,15 – h: 6,50 m" yapılaşma şartına sahip 3.985 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 8.750.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 2.195,-USD / ~ 4.850,-TL)
İlgilisi / Erol DEMİRBAĞ: 0 216 557 95 30
5. Burhaniye'de rapor konusu taşınmaza yakın konumda "Konut Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,15 – h: 6,50 m" yapılaşma şartına sahip 3.000 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 6.250.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 2.085,-USD / ~ 4.605,-TL)
İlgilisi / Seçkin Gayrimenkul: 0 216 422 08 01

6. Burhaniye’de rapor konusu taşınmaza yakın konumda “Konut Alanı” lejantına ve “TAKS: 0,15 – h: 6,50 m” yapılaşma şartına sahip 1.060 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 2.100.000,-TL’dir. (m² satış değeri ~ 1.980,-TL)
İlgilisi / Erol DEMİRBAĞ: 0 216 557 95 30

Bölgedeki satışta olan konut / villalar

1. Taşınmaza yakın konumdaki Çamlıca Masalı Konakları sitesinde yer alan 7+2 tipindeki 850 m² alanlı villa için 4.300.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 5.060,-USD / ~ 11.175,-TL)
İlgilisi / Alper ALKAN: 0 216 540 19 46
2. Taşınmaza yakın konumda Altunizade Mesa Koru Konutları bünyesinde yer alan 4+1 tipindeki 170 m² alanlı daire için 1.550.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 9.120,-TL)
İlgilisi / İbrahim DÖNMEZ: 0 216 455 12 44
3. Taşınmaza yakın konumda Altunizade Mesa Koru Konutları bünyesinde yer alan 6+1 tipindeki 312 m² alanlı daire için 1.390.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 4.455,-USD / ~ 9.840,-TL)
İlgilisi / Damla ATAKAN: 0 212 323 38 38
4. Taşınmaza yakın konumda Altunizade Mesa Koru Konutları bünyesinde yer alan 4+1 tipindeki 180 m² alanlı daire için 770.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 4.280,-USD / ~ 9.450,-TL)
İlgilisi / Funda YILMAZ: 0 216 532 30 71
5. Taşınmaza yakın konumdaki Yasa Çamlıca Villaları sitesinde yer alan 7+2 tipindeki 950 m² alanlı villa için 5.500.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 5.790,-USD / ~ 12.790,-TL)
İlgilisi / İlknur ART: 0 532 304 98 51
6. Taşınmaza yakın konumdaki Yasa Çamlıca Villaları sitesinde yer alan 7+2 tipindeki 1.000 m² alanlı villa için 5.500.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 5.500,-USD / ~ 12.145,-TL)
İlgilisi / Ayfer ATICI: 0 216 327 30 35
7. Taşınmaza yakın konumdaki Hilal Konakları sitesinde yer alan 3+1 tipindeki 160 m² alanlı villa için 700.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 4.375,-USD / ~ 9.660,-TL)
İlgilisi / Academy World Gayrimenkul: 0 216 428 99 45
8. Taşınmaza yakın konumdaki Hilal Konakları sitesinde yer alan 5+2 tipindeki 360 m² alanlı villa için 2.790.000,-TL talep edilmektedir.
(m² satış değeri 7.750,-TL)
İlgilisi / Gülşen KILIÇARSLAN: 0 216 526 26 01

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) 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 **yapı kullanma izin belgesinin henüz alınmamış olması ve kat mülkiyetine geçilmemiş olması nedeniyle maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması (yapı kullanma izin belgelerinin alınması ve kat mülkiyetine geçilmesi) 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 4 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

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. Yaklaşımında 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.

1.1.1. 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 emsal taşınmazlar rapor konusu taşınmaz ile aynı imar durumuna sahip olup konum ve alansal büyüklük hususlarında farklılıkları bulunmaktadır. Emsal taşınmazların m² birim değerleri sırasıyla 7.630 TL, 4.440 TL, 3.900 TL, 4.850 TL, 4.605 TL ve 1.980 TL'dir. 1 ve 6 no'lu emsallerin en düşük ve en yüksek uç değerler olmaları ve ortalamanın çok dışında olmaları nedeniyle değerlemede bu emsaller dikkate alınmamış olup sadece bilgi amaçlı olarak sunulmuştur. 2., 3., 4. ve 5. no'lu emsallerin aritmetik ortalaması 4.450-TL olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu proje parseli emsallerine göre daha iyi konum şerefiyesine sahiptir. Ayrıca üzerindeki proje için yasal izinlerin alınmış olması ve proje inşaatının tamamlanmış olmasından dolayı emsal taşınmazlara göre daha yüksek şerefiyeye sahiptir. Bu bilgilerin yanı sıra emsal taşınmazların alansal büyüklüklerinin rapor konusu proje parseline göre daha küçük olması nedeniyle m² birim satış değerlerinin proje parseline göre daha yüksek olduğu görüş ve kanaatindeyiz. Son dönemde dövizde yaşanan aşırı artışların da pazarlık paylarını artıracak görüş ve kanaatindeyiz. Emsallerin satışları sırasında bir pazarlık paylarının da olacağı görüşüyle rapor konusu proje parselinin m² birim satış değeri yaklaşık (4.450,-TL x 0,85 x 0,90 x 1,30 x 1,10) 4.870,-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 **4.870,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre değerlemeye konu proje arsasının pazar değeri:

49.598,69 m² x 4.870,-TL/m² = (241.545.620,30 TL) **241.545.000,-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 Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 50 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin toplam pazar değeri

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir konut alanları onaylı bağımsız bölüm listesine göre 61.555,44 m²'dir.
- Değerlemede emsal siteler Çamlıca Masalı Konakları, Mesa Koru Evleri, Yasa Çamlıca Villaları ve Hilal Konakları alınmıştır.
- Bu bilgilerin ışığında, proje bünyesindeki konutların ortalama m² birim değeri 7.750 - 12.500,-TL aralığında değişmektedir. Şehrizar Konakları Sitesi bünyesindeki 20 adet konutun 2013 yılı içerisindeki gerçekleşen satış bedeli ortalama 9.020,-TL/m²'dir. Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki konutların 8.500 TL/m² birim bedelle satılacağı öngörülmüştür.
- m² başına satış değerinin 2015 yılı için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

	2014	2015
Satış gerçekleşme oranı	% 90	% 10

Not: Emlak Konut GYO A.Ş. firmasında proje bünyesindeki 209 bağımsız bölümün 147 adedinin rapor tarihine kadar satışının gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle 2014 yılı satış oranı yaklaşık % 90 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 :

1326 ada 20 parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan "İstanbul Üsküdar Burhaniye Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" ihalesini GAP İnşaat Yatırım ve Dış Ticaret A.Ş. firması Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 275.400.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 137.700.000,-TL+KDV ve % 50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış olup 22 Ağustos 2007 tarihli sözleşme düzenlenmiştir. Ancak yapılan 20.06.2013 tarihli ek protokolle Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 435.629.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 217.814.500,-TL+KDV olarak revize edilmiştir.

• 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 **501.030.362,-TL (~ 501.030.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Rapor tarihi itibariyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

501.030.000,-TL x % 50 = **250.515.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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	241.545.000,-TL
Gelir İndirgeme	250.515.000,-TL

Görülebileceği 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 **241.545.000,-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)
A1	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A2	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A3	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A4	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A5	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A6	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A7	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A8	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A9	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A10	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A11	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
A12	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
B1	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
B2	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
B3	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
B4	2.563,25	III B	1.500	3.844.875
C1	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
C2	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
C3	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
D1	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
D2	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
D3	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
D4	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
D5	2.468,45	III B	1.500	3.702.675
E1	2.494,53	III B	1.500	3.741.795
E2	2.494,53	III B	1.500	3.741.795
E3	2.494,53	III B	1.500	3.741.795
F1	2.561,76	III B	1.500	3.842.640
F2	2.561,76	III B	1.500	3.842.640
F3	2.561,76	III B	1.500	3.842.640
F4	2.561,76	III B	1.500	3.842.640
F5	2.561,76	III B	1.500	3.842.640
F6	2.525,61	III B	1.500	3.788.415
F7	2.525,61	III B	1.500	3.788.415
F8	2.525,61	III B	1.500	3.788.415
F9	2.525,61	III B	1.500	3.788.415
F10	2.525,61	III B	1.500	3.788.415
F11	2.530,26	III B	1.500	3.795.390
SOSYAL TESİS	5.897,72	III A	1.000	5.897.720
ÇEVRE DÜZENLEMESİ	49.598,69		150	7.439.804
TOPLAM				157.510.774 ~ 157.510.000

Not: Sayfa 29'daki tabloda proje bünyesinde yer alan blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları verilmiştir. Ancak projenin yerinde yapılan incelemelerinde lüks işçilik ve malzeme standartlarında inşaa edildiği belirlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre III B yapı grubundaki binaların m² birim maliyeti 585 TL, III A yapı grubundaki binaların m² birim maliyeti 490 TL'dir. Belirtilen bu maliyet bedelleri üzerinden rapor konusu projenin inşaa edilmesinin mümkün olmaması nedeniyle inşaat sektöründe hizmet vermekte olan firmalar ile görüşülmüş olup benzer nitelikteki konut yapılarının (lüks ve A+ yapıları) 1.500 TL/m² bedelle inşaa edilebileceği öğrenilmiştir. Belirtilen bu hususlardan haketle konut bloklarının m² birim maliyeti 1.500 TL/m², sosyal tesis bloğunun m² birim maliyeti ise 1.000 TL/m² olarak belirlenmiştir.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi % 100 mertebesindedir.

8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın değeri: 241.545.000,-TL

İnşai yatırımların değeri: 157.510.000,-TL olmak üzere

Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 399.055.000,-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 % 50'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 = 399.055.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise = (399.055.000,-TL x 0,50) **199.527.500,-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 **241.545.000,-TL** kabul edilmiştir.

9. BÖLÜM**PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **501.030.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

10. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

2013 yılı içerisinde;

Talep Tarihi	22 Ekim 2013
Ekspertiz Tarihi	23 Aralık 2013
Rapor Tarihi	27 Aralık 2013
Rapor No	031 - 2013/4734
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	393.105.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	235.595.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	493.515.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	246.760.000,-TL
Proje bünyesindeki 208 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	435.311.000,-TL

11. 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	399.055.000	180.691.000
Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri	241.545.000	109.371.000
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	501.030.000	226.864.000
Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	250.515.000	113.432.000
4 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri	10.342.000	4.683.000

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,2085 TL'dir.

Proje bünyesindeki 4 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dahil toplam pazar değeri 12.203.560,-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. 06 Mart 2014

(Ekspertiz tarihi: 03 Mart 2014)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Takyidat yazısı
- Uydu görünüşleri
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Yapı denetimine ilişkin yazışmalar
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri