

EMLAK KONUT
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE
1. BÖLGE 5. KISIM STÜDYO 24 PROJESİ
(525 ADA 2 PARSEL)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
TALEP TARİHİ - NO	14.11.2012
SÖZLEŞME TARİHİ	14.11.2012
DEĞERLEME TARİHİ	20.11.2012
RAPOR TARİHİ	20.12.2012
RAPOR NO	EML-1211016
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ AVCILAR İLÇESİ İSPARTAKULE 1. BÖLGE 5. KISIM BÜNYESİNDEKİ STÜDYO 24 PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	TAHTAKALE MAHALLESİ T 25 CADDESİ 128. SOKAK NO:3 STÜDYO 24 PROJESİ AVCILAR / İSTANBUL

Sorumlu Değerleme Uzmanı



A.Ali YERTUT

Lisans No : 400544

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

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

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

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

7 - Sonuç

EKLER

- Ek 1** - 501 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - INA (İndirgenmiş Nakit Akımı) Tabloları
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihindeki pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

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

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B

K: 1-2-3-4-5-6-7-8

Ataşehir / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4

Kat: 2 Mecidiyeköy / İstanbul

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan parsel üzerindeki projenin ve proje bünyesindeki 501 adet ünitenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 20.12.2012 tarih ve EML-1211016 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Halil İbrahim AKYILDIZ ve A.Ali YERTUT değerlendirme işleminde görev almıştır.

Onur BÜYÜK ve Serdar ETİK raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL AVCILAR İSPARTAKULE 1. BÖLGE 5. KISIM. ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	20.12.2012

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, AVCILAR İLÇESİ, TAHTAKALE MAHALLESİ, ADA: 525 PARSEL: 2, ALANI: 15.103,39 m ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR.
İMAR DURUMU	17.10.2012 TARİHİNDE AVCILAR BELEDİYESİ'NDEN ALINAN YAZILI İMAR DURUMUNA GÖRE ; 525 ADA 2 PARSEL1/1000 ÖLÇEKLİ 07.12.2007 TASDİK TARİHLİ TAHTAKALE TOPLU KONUT UYGULAMA İMAR PLANINDA AYRIK NİZAM E=2.00, H=SERBEST YAPILAŞMA KOŞULUNDA TİCARET ALANI'NDA KALMAKTADIR. ANCAK, BAŞBAKANLIK TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI'NIN 02.10.2012 TARİH VE 8552 SAYILI YAZISINDA; 08.09.2012 TARİH VE 28405 SAYILI RESMİ GAZETE'DE YAYINLANARAK YÜRÜRLÜĞE GİREN 13.08.2012 TARİH VE 2012/3573 SAYILI BAKANLAR KURULU KARARI İLE İSPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NI DA KAPSAYAN ALAN YENİ YERLEŞİM ALANI-REZERV YAPI ALANI OLARAK BELİRTİLDİĞİ, BU İTİBAR İLE; İSPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI'NA İLİŞKİN SORUNLARIN GİDERİLEREK REZERV YAPI ALANI OLARAK DÜZENLENEBİLMESİ AMACIYLA PLAN TADİLATI ÇALIŞMALARINA BAŞLANILMIŞ OLUP, BU KAPSAMDA ÜÇÜNCÜ KİŞİLERİN MAĞDURİYETİNE SEBEP VERİLMEMESİ İÇİN YENİ İNŞAAT RUHSATI DÜZENLENMEMESİ İSTENİLDİĞİNDEN ŞU AN İTİBARI İLE SÖZ KONUSU BÖLGEYE VE YUKARIDA YAZILI PARSELLERE YENİ RUHSAT DÜZENLENMESİ YAPILAMAMAKTADIR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	16.613.729,00 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	22.834.036,62 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	53.399.748,08 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	18.689.911,83 TL
501 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	53.347.843,51 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	AVCILAR
Bucağı	:	
Mahallesi	:	FİRÜZKÖY
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	525
Parsel No	:	2
Alanı	:	15.103,39 m ²
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No	:	11586
Cilt No	:	113
Sayfa No	:	11140
Tapu Tarihi	:	26.05.2009

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nden 02.11.2012 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur.

Şerhler Hanesi: 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-)
(Başlama Tarih: 11.09.2012 Süre:99 yıl) Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. (BEDAŞ) 17.09.2012 tarih 13490

Beyanlar Hanesi: T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Lehine Kamulaştırma Şerhi (05.04.2007 tarih 4608 yev.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

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

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

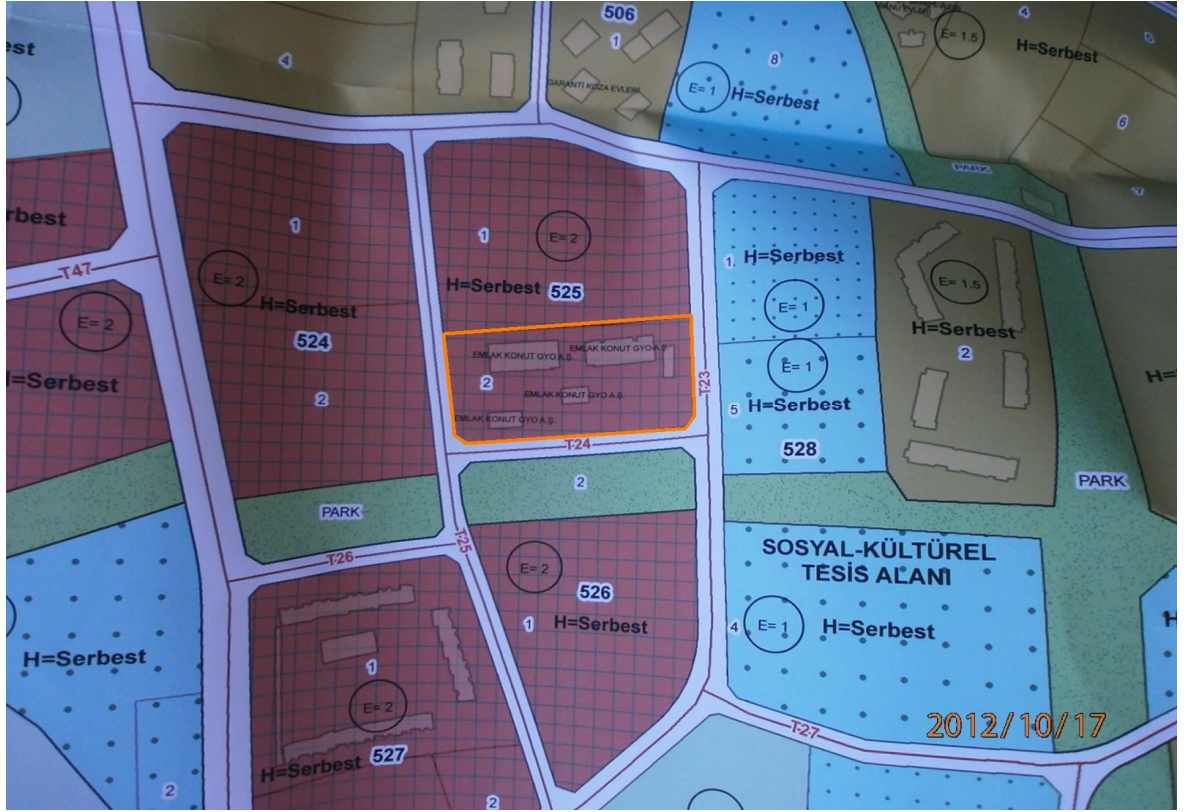
Avcılar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 525 ada 2 parsel için, 17.10.2012 tarih 512404-9293 sayı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ye hitaben düzenlenmiş olan imar durum belgesine göre,

525 ada 2 parsel için;

1/1000 ölçekli 07.12.2007 tasdik tarihli Tahtakale Ispartakule Uygulama İmar Planında E=2.00 H=Serbest yapılanma koşullarında "Ticaret" alanında kalmaktadır.

Ancak, 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 olarak belirtildiği, bu itibarı ile; Ispartakule Toplu Konut Alanı'na ilişkin sorunların giderilerek rezerv yapı alanı olarak düzenlenebilmesi amacıyla plan tadilatı çalışmalarına başlanılmış olup, bu kapsamda üçüncü kişilerin mağduriyetine sebep verilmemesi için yeni inşaat ruhsatı düzenlenmemesi istenildiğinden şu an itibarı ile söz konusu bölgeye ve yukarıda yazılı parsellere yeni ruhsat düzenlenmesi yapılamamaktadır.

Son üç yılda planlarda değişiklik olmadığı ancak, belediyeden alınan imar durum belgesine göre 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 olarak belirtildiği, bu itibarı ile; Ispartakule Toplu Konut Alanı'na ilişkin sorunların giderilerek rezerv yapı alanı olarak düzenlenebilmesi amacıyla plan tadilatı çalışmalarına başlanılmış olup, bu kapsamda üçüncü kişilerin mağduriyetine sebep verilmemesi için yeni inşaat ruhsatı düzenlenmemesi istenildiğinden şu an itibarı ile söz konusu bölgeye ve yukarıda yazılı parsellere yeni ruhsat düzenlenmesi yapılamamaktadır.



2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

YAPI RUHSATLARI

525 ada 2 parselde ; beş adet bloğa ait olan 2.tadilat ruhsatları incelenmiştir.

İlk ruhsatları 29.04.2011 tarih 2011/145 nolu, tadilat ruhsatları ise 29.03.2012 tarih 2012/57 noludur.

Söz konusu blokların 2.tadilat ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda olduğu gibidir.

Ada / Parsel	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağımsız Bölüm Adedi	İnşaat Alanı
525 / 2	A	13.12.2012	251/1	248	16.772,08
525 / 2	B	13.12.2012	251/2	245	16.700,77
525 / 2	C	13.12.2012	251/3	3	1.573,56
525 / 2	D	13.12.2012	251/4	5	660,99
525 / 2	OTOPARK	13.12.2012	251/5	1	4.612,34
TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI					40.319,74

A ve B blokları IV.A, C ve D blokları III. B, otopark bölümü III.A olarak belirtilmiştir.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Taşınmazların projesi ile uyumlu olarak inşaa edilmekte olduğu gözlemlenmiştir.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

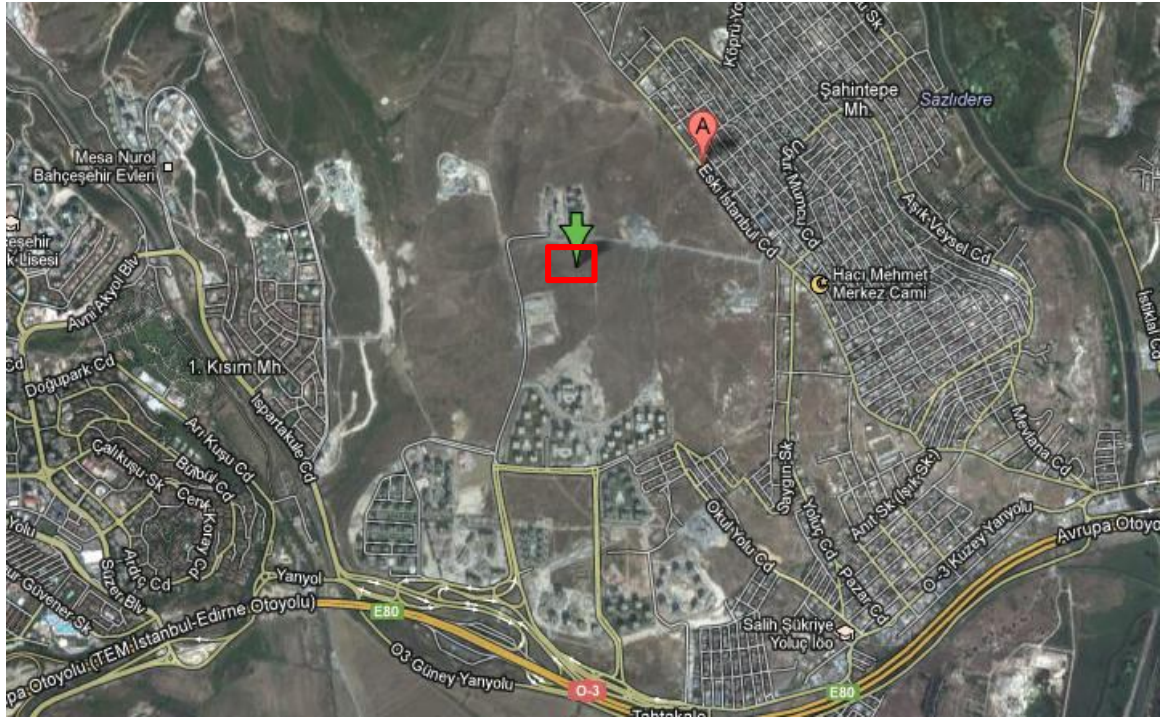
Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından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

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul Avcılar İspartakule 1. Bölge 5. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi kapsamında ihale edilmiş olan, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale Mahallesi, T25 Caddesi üzerinde yer alan 525 ada 2 Parselde kain 15.103,39 m² alanlı arsa üzerinde inşa edilmekte olan Stüdyo 24 projesidir. Ayrıca ilgili kurumun ek listede gösterilmiş olan 501 adet ünitenin (489 adet konut, 2 adet ofis, 10 adet dükkan) değerlendirme tarihi itibarı ile tamamlanması durumundaki anahtar teslim satış değerlerinin belirlenmesi talebi de bulunmaktadır.

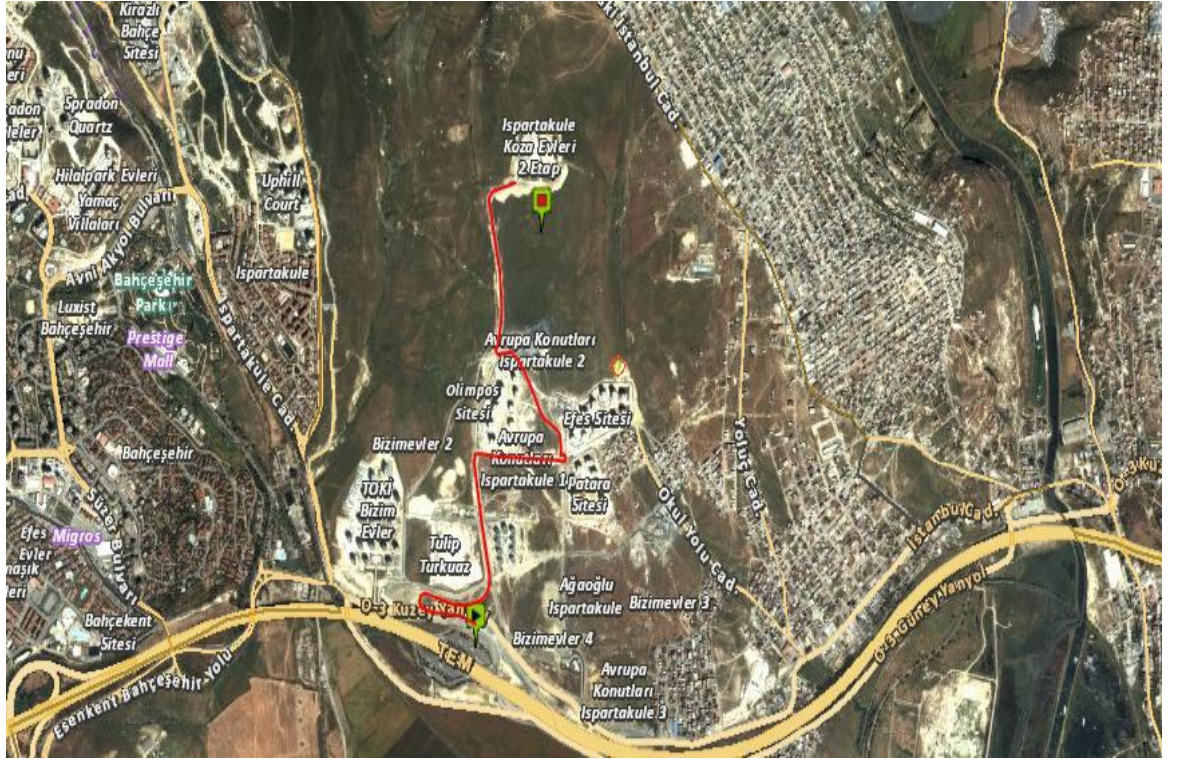
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu Stüdyo 24 Projesi, Tahtakale Mahallesi'nde, Başakşehir ile Esenyurt İlçelerinin sınır noktasında yer alan bölgede konumlanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazlar İspartakule kavşağından T25 Caddesi paraleli üzerinde yer almaktadır. Yakın konumda nitelikli siteler ve boş arsalar yer almaktadır. Bölgede yer alan konut projeleri Unikonut Projesi, Bizim Evler 1, Bizim Evler 2, Bizim Evler 3, Bizim Evler 4, 1 İstanbul Evleri, Garanti Koza Evleri, Avrupa Konutları İspartakule 1, Avrupa Konutları İspartakule 2, Avrupa Konutları İspartakule 3, Ağaoğlu My Town İspartakule projesi, Olimpos Sitesi, Efes Sitesi, Patara Sitesi yer almaktadır. Bölgeye ulaşım özel araçlarla rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmekte iken, toplu taşıma araçları ile de ulaşım sağlanabilmektedir. Tem otoyolundan İstanbul-Edirne istikametine doğru, İspartakule çıkışından çıkış sağlandıktan sonra yaklaşık 2 km sonra Stüdyo 24 projesine ulaşılabilir.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz, Ispartakule Toplu Konut Bölgesinde yer almaktadır. Ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Düzenli olarak gelişmekte olan ve tercih edilen nitelikli bir konut alanının bulunduğu bölgede yer almaktadır. Tem otoyoluna 2 km, Bahçeşehir'e 3 km, Mahmutbey gişelerine 10 km, Atatürk Havalimanına yaklaşık 20 km., mesafededir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu proje, İspartakule 1. Bölge 5. Kısım Stüdyo 24 projesi içerisinde kalan 525 ada 2 parsel nolu arsa vasıflı 15.103,39 m² yüzölçümlü taşınmaz üzerinde projelendirilmiş olan 4 adet blok halinde 501 adet ünite bulunmaktadır. Ünitelerin 489 adeti konut, 10 adet dükkan, 2 adet de ofisdir.

Projesinde A ve B blokları konut (2'şer adet dükkan da bulunmaktadır.) C ve D blokları ticari bloklardır. Otopark içinde ruhsat alınmış olup, parsel üzerinde ortak alanlar dahil toplam 40.319,74 m² dir.

Taşınmazlar İnşaat halinde olup; yüklenici firmadan alınan bilgiye göre; A blok inşaat seviyesi %20, B blok inşaat seviyesi %20, C blok inşaat seviyesi %5 dir. D ve otopark bloklarına daha başlanmamıştır. Yüklenici firma ve Emlak Konut GYO ' dan alınan bilgilere göre projenin genel inşaat seviyesi %17'dir. Bloklarda genel olarak kalıp, demir ve betonarme çalışmaları devam etmektedir. İncelenen projesinde C blok da 2 adet ofis, 1 adet dükkan ve sosyal alanlar bulunmaktadır.





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

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
A	246	14.569,89
B	243	14.600,42
TOPLAM	489	29.170,31

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
A	2	111,49
B	2	111,49
C	1	136,11
D	5	654,72
TOPLAM	10	1.013,81

Blok Adı	Ofis Adedi	Ofis Alanı
C	2	136,15
TOPLAM	2	136,15

GENEL TOPLAM	501	30.320,27
---------------------	------------	------------------

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, yıllık %0 33.1 nüfus artışı ve 10 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

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

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

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

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

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

4.1.2 - Avcılar İlçesi

Avcılar, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. Avcılar İlçesi doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Yakuplu ve Esenyurt beldeleri, kuzeyinde Bahçeşehir beldesi ve yine Küçükçekmece İlçesi; güneyinde ise Marmara denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.600 hektar yani 36 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İlçe İstanbul'a 27 km uzaklıkta olup; TEM otoyolu ile E-5 (D-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmekte ve ilçeyi adeta üç parçaya bölmektedir. TÜİK'in 2009 yılı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu 348.635 kişidir. İlçe 10 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar: Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi'dir.

Avcılar ilçesi İstanbul'a 27 km uzaklıkta olup; TEM otoyolu ile E-5 (D-100) karayolu ilçe sınırları içinden geçmekte ve ilçeyi adeta üç parçaya bölmektedir. TÜİK'in 2009 yılı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu 348.635 kişidir. İlçe 10 mahalleden oluşmaktadır. Bunlar: Avcılar Merkez Mahallesi, Ambarlı Mahallesi, Cihangir Mahallesi, Gümüşpala Mahallesi, Denizköşkler Mahallesi, Üniversite Mahallesi, Mustafa Kemal Paşa Mahallesi, Firuzköy Mahallesi, Tahtakale Mahallesi ve Yeşilkent Mahallesi'dir.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon(eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. 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. İlçede bir çok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde, İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

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

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

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

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

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı düşünülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Hızla gelişmekte olan bir bölgede yer almaktadır.
- * Nitelikli ve sosyal donatılı olarak projelendirilmiştir.
- * Nitelikli ve sosyal donatılı projelerin bulunduğu alanda yer almaktadır.
- * Çevresinde çok sayıda konut projesi bulunmaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Proje inşaat halindedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul Avcılar Stüdyo 24 Projesine ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

- Piyasa Değeri Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin takdir edilmesinde kullanılmıştır.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak projedeki bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir.

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

6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bölgedeki Konut Emsalleri

Unikonut Projesi

Aynı bölgede bulunan Unikonut Konut projesinde 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



1+1	73	152.000	2.082
2+1	109	195.000	1.789
3+1	148	295.000	1.993
4+1	179	340.000	1.899
5+1	203	410.000	2.020

Ortalama 1.955

Bizim Evler 4 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 4 Konut projesinde 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



2+1	108	219.000	2.028
2+1	129	247.000	1.915
2+1	144	319.000	2.215
3+1	156	329.000	2.109
3+1A	168	368.000	2.190
3+1B	168	348.000	2.071
4+1	192	402.000	2.094

Ortalama 2.096

Agaoğlu Mytown Projesi

Aynı bölgede bulunan Agaoğlu Mytown Konut projesinde 6 blokda 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli site'dir.



1+1	68	130.000	1.912
2+1	92	200.000	2.174
2+1	140	300.000	2.143
3+1	133	280.000	2.105
4+1	167	350.000	2.096

Ortalama

2.100

1 İstanbul Evleri Projesi

Aynı bölgede bulunan Tem e yakın konumda 1 İstanbul Evleri Konut projesinde 10 blokda 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli site'dir. İnşaatı devam etmektedir.



1+1	58	142.000	2.448
2+1	82	175.000	2.134
3+1	118	258.000	2.186
4+1	178	399.000	2.242

Ortalama

2.234

Avrupa Konutları Ispartakule 3 Projesi

Aynı bölgede bulunan 40.000 m2 arsa üzerinde kurulu Avrupa Konutları Ispartakule 3 projesinde 6 blokda 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri olmak üzere 644 adet konut bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli site'dir. İnşaatı devam etmektedir.



1+1	72	153.000	2.125
1+1	78	176.000	2.256
2+1	115	249.000	2.165
2+1	145	312.000	2.152
3+1	153	329.000	2.150
4+1	170	364.000	2.141

Ortalama

2.160

Bizim Evler 5 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 5 Konut projesi 10 bloktan ibaret olup, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir. İnşaatı devam etmektedir.



2+1	114	205.000	1.798
2+1	128	245.000	1.914
3+1	169	335.000	1.982
4+1	203	371.000	1.828

Ortalama

1.883

Bizim Evler 3 Projesi

Aynı bölgede bulunan Bizim Evler 3 Konut projesi 9 bloktan ibaret olup, 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır. Nitelikli sosyal donatılı yüzme havuzlu ve güvenli sitedir.



1+1	83	170.000	2.048
2+1	115	280.000	2.435
3+1	158	382.000	2.418
4+1	183	455.000	2.486

Ortalama

2.388

Arsa Emsalleri

* Metropol Emlak

Tel : 0532 305 01 04

Taşınmaza yakın konumda (Garanti Koza 2 yakınında konumlu) 20.000 m² alanlı, E:2,00, h:serbest ticaret imarlı parselin yakın zaman önce 12.500.000-USD'a satıldığı bilgisi alınmıştır. (625.-USD/M²)

* Remax Vizyon

Tel : 0532 421 07 08

Taşınmaza yakın konumda (Garanti Koza civarında) 28.000 m² alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 16.800.000-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M²)

*** Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

Taşınmaza yakın konumda 13.500 m² alanlı, E:1,50, h:serbest konut imarlı parsel için 8.100.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(600.-USD/M²)

*** Gold Emlak**

Tel : 0532 722 41 83

Taşınmaza yakın konumda 19.000 m² alanlı, E:2,00, h:serbest ticaret imarlı parsel için 13.300.000-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(700.-USD/M²)

*** M&F Emlak**

Tel : 0212 669 45 44

Taşınmaza yakın konumda 55.000 m² alanlı, E:1.50, h:serbest konut imarlı parsel için 26.500.000.-USD satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır.(482.-USD/M²)

Dükkan Emsalleri

*** Altın Emlak**

Tel : 0534 861 71 21

Agaoğlu My town Ispartakule Migros yanında 128 m² kullanım alanlı dükkan 970.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (7.578.-TL/M²)

*** Turkuaz Emlak**

Tel : 0531 984 06 82

Bahçeşehir Parkcity projesinde 366 m² kullanım alanlı 3 katlı dükkan 1.400.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (3.825.-TL/M²)

*** Hüryap Emlak**

Tel : 0212 669 96 00

Bahçeşehirde 260 m² kullanım alanlı dükkan 1.100.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (4.230.-TL/M²)

*** List Gayrimenkul**

Tel : 0212 272 54 54

Bahçeşehir merkezde çarşı içinde 44 m² kullanım alanlı dükkan 330.000.TL satış bedeli istendiği bilgisi alınmıştır. (7.500.-TL/M²)

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		22.500.000	14.580.000	47.700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	15.103	20.000	13.500	55.000
BİRİM M ² DEĞERİ		1.125	1.080	867
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK 10%	BENZER 0%	BÜYÜK 20%
İMAR KOŞULLARI	E: 2 , TİCARET	E=2,00 ; TİCARET	E=1,50 ; KONUT	E=1,50 ; KONUT
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON		E=2,00 ; TİCARET	E=1,50 ; KONUT	E=1,50 ; KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	-10%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		0%	10%	15%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.100	1.125	1.188	997

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		970.000	1.400.000	1.100.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		128	366	260
BİRİM M ² DEĞERİ		7.578	3.825	4.231
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 10%	ORTA BÜYÜK 10%
İMAR KOŞULLARI		TİCARET	TİCARET	TİCARET
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	İYİ	İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-20%	-20%
KONUM		ÇOK İYİ	İYİ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-30%	-20%	-20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-30%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-60%	-50%	-50%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	2.350	3.031	1.913	2.115

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		152.000	219.000	300.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		73	108	140
BİRİM M ² DEĞERİ		2.082	2.028	2.143
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 10%	BÜYÜK 20%
İMAR KOŞULLARI		KONUT	KONUT	KONUT
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	ORTA İYİ	ORTA İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	-10%	-10%
KONUM		BENZER	ORTA İYİ	ORTA İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	-10%	-10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-13%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	-23%	-15%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.750	1.874	1.561	1.821

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim m² değerlerinin 800-1.200 TL/m², konut birim m² değerlerinin 1.500.-TL ile 2.500.-TL aralığında olduğu, dükkan birim m² değerlerinin 2.000-4.000 TL/m² aralığında olduğu, ofis birim m² değerlerinin ise, 2.000-2.750 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir, Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 525 ada 2 parselin arsa birim m² değeri 1.100.-TL takdir edilmiştir

Arsa Değeri

$$1.100 \text{ .-TL/M}^2 \times 15.103,39 \text{ M}^2 = 16.613.729 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER} = 16.613.729 \text{ .-TL}$$

$$\text{TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)} = 9.229.849 \text{ .-USD}$$

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 1.100.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan hasılat payı'nın değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre proje için düzenlenmiş olan ve ekte sunulan Nakit akımları tablosundan elde edilen toplam değer üzerinden sözleşmede belirtilen koşullara göre 18.689.912.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değer kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Rapor tarihi itibarıyla arsa değeri için; 16.613.729-TL takdir edilmiştir.

İNŞAAT MALİYETİ HESAPLAMALARI

Proje inşaat halinde olup; yüklenici firmadan alınan bilgiye göre; A blok inşaat seviyesi %20, B blok inşaat seviyesi %20, C blok inşaat seviyesi %5 dir. D ve otopark bloklarına daha başlanmamıştır. Yüklenici firma ve Emlak Konut GYO ' dan alınan bilgilere göre projenin genel inşaat seviyesi %17'dir.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Maliyeti Hesabı

A Blok

KONUT+DÜKKAN BİNALARI (IV.A)	615 .-TL/M ²	X	16.772,08 M ²	=	10.314.829 .-TL
---------------------------------	-------------------------	---	--------------------------	---	-----------------

İnşaat Tamamlanma Oranı = 20%

A Blok İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = **10.314.829 .-TL**

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	2.062.966 .-TL
-------------------------------------	---	-----------------------

B Blok

KONUT+DÜKKAN
BİNALARI (IV.A) 615 .-TL/M² X 16.700,77 M² = 10.270.974 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 20%

B Blok İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = **10.270.974 .-TL**

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	2.054.195 .-TL
-------------------------------------	---	-----------------------

C Blok

SOSYAL TESİS+TİCARİ
YAPILAR (III.B) 560 .-TL/M² X 1.573,56 M² = 881.194 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 5%

C Blok İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = **881.194 .-TL**

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	44.060 .-TL
-------------------------------------	---	--------------------

D Blok

DÜKKAN BİNALARI (III.B) 560 .-TL/M² X 660,99 M² = 370.154 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 0%

D Blok İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = **370.154 .-TL**

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	0 .-TL
-------------------------------------	---	---------------

Otopark

OTOPARK (III.A) 615 .-TL/M² X 4.612,34 M² = 2.836.589 .-TL

İnşaat Tamamlanma Oranı = 0%

Otopark İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = **2.836.589 .-TL**

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	0 .-TL
-------------------------------------	---	---------------

TOPLAM GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	=	4.161.220 .-TL
--	---	-----------------------

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	24.673.740	.-TL
Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =	4.161.220	.-TL
Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı =	17%	

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı

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

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) =	53.399.748	.-TL
<hr/>		
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	24.673.740	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	16.613.729	.-TL
<hr/>		
TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ =	12.112.279	.-TL
Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı =	17%	
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	2.059.087	.-TL

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	16.613.729	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	4.161.220	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	2.059.087	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) =	22.834.037	.-TL
TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) =	12.685.576	.-USD

- Maliyet Yaklaşımına göre;
Sözleşmeye konu Projenin mevcut durum değeri;
22.834.037-TL (12.685.576.-USD)
olarak hesaplanmıştır.

6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte tabloları yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

525 ada 2 parsel (Stüdyo 24 Konut Projesi Ispartakule)

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilen Stüdyo 24 Projesi kapsamında yer alan toplam 489 adet konut ünitelerinin satışa esas alanı 29.170,31 m² olarak, dükkan ünitelerin ise satışa esas alanı 1.013,81 m² olarak, ofis ünitelerin ise satışa esas alanı 136,15 m² olarak hesaplanmış olup alan bilgileri onaylı çarşaf listelerden alınmıştır.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut ünite tiplerinde üniteleri 1.dönemde %45' inin, 2.dönemde %30' inin 3.dönemde ise %25' inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Dükkan ünitelerinde 1.dönemde %0' inin, 2.dönemde %50' sinin 3.dönemde ise %50' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ofis ünitelerinde ise 1.dönemde %0' inin, 2.dönemde %0' inin 3.dönemde ise %100' ünün satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 1.950.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.800.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Ofis satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 2.700.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 “risksiz getiri oranı” olarak kabul edilmiştir.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **53.399.085.-TL (29.666.159.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)	53.399.748 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)	29.666.527 .-USD
Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (*)(%35)	18.689.912 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

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

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 1 adet parselden oluşmaktadır.

Müşterinin talebi üzerine değerlendirme tarihi itibarıyla 525 ada 2 parsel üzerinde inşa edilmekte olan 501 adet ünitenin tamamlanmış durumu için birim m² değerinin takdiri yapılmıştır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parsel dikkate alınarak takdir edilmiştir.

Raporun nihai değeri olarak ise değerlendirme konusu projenin mevcut durum değeri belirtilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
22.834.036,62	12.685.575,90	9.758.135,31
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
53.399.748,08	29.666.526,71	22.820.405,16
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
18.689.911,83	10.383.284,35	7.987.141,81
501 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
53.347.843,51	29.637.690,84	22.798.223,72

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumundaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m² değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

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

Proje kapsamındaki 501 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

501 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	53.347.843,51 .-TL
501 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)	54.342.118,48 .-TL

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

İstanbul Avcılar İspartakule 1. Bölge 5. Kısım Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım işi, Avcılar İlçesi Firüzköy Mahallesinde kayıtlı 525 ada 2 parsel numaralı 15.103,39 m² yüzölçümlü arsa vasıflı taşınmaz üzerinde geliştirilecek proje için ihale edilmiştir. Proje için 04.07.2012 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmıştır. Bu sözleşmeye göre:

Asgari Satış Toplam Geliri (STG) = 38.937.872,66-TL (KDV Hariç)

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

Asgari Arsa Sahipleri Payı (ASP) = 11.486.672,44-TL(KDV Hariç)

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

Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG) = 2.141.583,00.-TL+KDV olarak belirtilmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

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

Sözleşmeye konu olan 525 Ada 2 nolu parsel üzerinde A, B, C, D ve otopark blokları için yapı ruhsatı alınmış ve mimari projeleri onaylanmıştır.

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

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

525 ada 2 parsel üzerinde bulunan projede tüm bloklar için yapı ruhsatlarının alınmış olduğu görülmüştür.

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

7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmış ve taşınmazın hukuki, mali bir problemi bulunmadığı varsayımı göz önünde bulundurulmuştur.

Bu bilgiler doğrultusunda;
rapor konusu projenin

20.12.2012 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

22.834.037 .-TL

(YirmiikimilyonsekiyüzotuzdörtbinotuzyediTürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

26.944.163 .-TL

TL	USD	EURO
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)
22.834.037	12.685.576	9.758.135

* 1 USD = 1,8000 .-TL

* 1 EURO = 2,3400 .-TL

Sorumlu Değerleme Uzmanı



A.Ali YERTUT

Lisans No : 400544

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Halil İbrahim AKYILDIZ

Lisans No : 400843

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