

EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ÜSKÜDAR İLÇESİ
1137 ADA 48 PARSELDE YER ALAN VALİDEBAĞ
KONAKLARI PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	04.11.2019
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	05.11.2019
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	26.12.2019
RAPOR TARİHİ	27.12.2019
RAPOR NO	EML-1910141
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ ÜSKÜDAR İLÇESİ 1137 ADA 48 PARSELDE YER ALAN VALİDEBAĞ KONAKLARI PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	BARBAROS MAHALLESİ TOPHANELİOĞLU CADDESİ NO: 72 VALİDEBAĞ KONAKLARI PROJESİ ÜSKÜDAR/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.6 - Değerleme Rapor Özeti
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** Tapu Kaydı - (Takis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - INA Tablosu
- Ek 5** - 366 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 7** - Tapular (kopya)
- Ek 8** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 10** - Çarşaf Listeler
- Ek 11** - Sözleşme ve Protokoller

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Validebağ Konakları Projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin belirlenmesi ve tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Validebağ Konakları Projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından ibraz edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-1910141 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak ve Eren KURT kontrol eden/onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki yıllarda değerleme raporu hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ÜSKÜDAR BARBAROS 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	27.12.2019

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, ÜSKÜDAR İLÇESİ, ALTUNİZADE MAHALLESİ, ADA: 1137 PARSEL:48, YÜZÖLÇÜMÜ: 17.528,55 M ² , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN VALİDEBAĞ KONAKLARI PROJESİ BULUNMAMAKTADIR
İMAR DURUMU	1137 ADA 48 PARSEL KAKS: 1,00 TAKS: 0,25 H: 14,50 M. (4 KAT) AYRIK NİZAM KONUT ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	344.051.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	239.265.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	815.548.802 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	439.887.380 TL

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli : İSTANBUL
İlçesi : ÜSKÜDAR
Bucağı :
Mahallesi : ALTUNİZADE
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No :
Ada No : 1137
Parsel No : 48
Alanı (m²) : 17.528,55 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : Ana taşınmaz
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (1/1)
Yevmiye No : 2366
Cilt No : 38
Sayfa No : 3659
Tapu Tarihi : 01.02.2016

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 20.12.2019 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında beyanlar hanesinde;

***İrtifak Hakkı:** H: Bu parsel lehine 437 ada 45 parsel aleyhine krokide (A) ile gösterilen 110 m2 lik kısım üzerinde kanalizasyon geçirmek üzere irtifak hakkı (09/12/1986 - 4922)

***İrtifak Hakkı:** H: Bu parsel lehine 1137 ada 45 parsel aleyhine krokide (B) ile gösterilen 110 m2 lik kısım üzerinde kanalizasyon geçirmek üzere irtifak hakkı. (09/12/1986 - 4922)

***Şerh:** 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-99 yıllığına 1 krş bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi) (07/03/2017 - 4441)

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

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu taşınmaza ait son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemi bulunmamaktadır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Üsküdar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan 07.11.2019 tarih 98901083-115-E.20363 sayılı yazılı imar durumuna göre; Üsküdar İlçesi Barbaros (eski Altunizade) Mah. 207 pafta, 1137 ada, 48 parsel sayılı taşınmaz 18.03.1991 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli Altunizade Bölgesi Uygulama İmar Planında ve 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli plan tadilatında; TAKS: 0,25, KAKS: 1,00 yapılanma koşullarında H: 14,50 m. (4 kat) irtifada, ayırık nizam konut alanında kalmaktadır.

Plan Notları:

1. Ekli plan notlarına göre uygulama yapılacaktır.
2. Meri otopark yönetmeliğine tabidir.
3. 3194 sayılı İmar Kanunu 23. maddesine tabidir.
4. Üzerinde mevcut bina bulunan parsellerde binaların yıkılıp yeniden yapılması halinde eğimden dolayı açığa çıkan 1. ve 2. bodrum katlar iskan edilebilir, KAKS'a dahil değildir. Diğer durumlarda eğimden dolayı birden fazla iskan katı kazanılamaz. Kazanılan iskan katı KAKS'a dahil değildir. Birden fazla bodrum katı kazanılması halinde bu alanlar bağımsız bölüm tesis edilmeden ortak alanlar veya otopark olarak kullanılabilir.
5. Çatı arası kullanımlarda yürürlükteki İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
6. Ağaç revizyonu yapılmadan uygulama yapılamaz.
7. Jeoteknik zemin etüd raporu onaylanmadan uygulama projeleri işleme alınmaz.



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

Taşınmazın son üç yıllık döneminde imar planında herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Değerleme konusu taşınmazlar 05.02.2016 tarihli ilk yapı ruhsatına ve 26.01.2017 tarihli tadilat ruhsatına sahip olup ruhsat detayları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

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

Değerleme tarihi itibarıyla enerji kimlik belgelerine rastlanmamıştır.

Blok Adı	Tarihi	Sayısı	Veriliş Nedeni	Bağımsız Bölüm		Toplam Alan	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
				Kullanım Amacı	Sayısı			
A1	05.02.2016	2-12	Yeni Yapı	Mesken	18	7.734,36 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
A2	05.02.2016	2-12/1	Yeni Yapı	Mesken	18	7.734,36 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
A3	05.02.2016	2-12/2	Yeni Yapı	Mesken	18	7.734,36 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
B1	05.02.2016	2-12/3	Yeni Yapı	Mesken	24	8.187,91 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
B2	05.02.2016	2-12/4	Yeni Yapı	Mesken	24	8.187,91 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
B3	05.02.2016	2-12/5	Yeni Yapı	Mesken	24	8.187,91 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
B4	05.02.2016	2-12/6	Yeni Yapı	Mesken	24	8.187,91 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
C1	05.02.2016	2-12/7	Yeni Yapı	Mesken	25	7.354,47 m ²	7	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
C2	05.02.2016	2-12/8	Yeni Yapı	Mesken	42	9.451,97 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	2			
C3	05.02.2016	2-12/9	Yeni Yapı	Mesken	24	7.399,05 m ²	7	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
D	05.02.2016	2-12/10	Yeni Yapı	Mesken	63	16.674,87 m ²	9	III-B
				Ofis ve İyeri	13			
A1	26.01.2017	1-28/1	Tadilat	Mesken	18	7.883,23 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
A2	26.01.2017	1-28/2	Tadilat	Mesken	18	8.194,76 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
A3	26.01.2017	1-28/3	Tadilat	Mesken	18	8.003,46 m ²	6	III-B
				Ofis ve İyeri	4			
B1	26.01.2017	1-28/4	Tadilat	Mesken	22	9.224,25 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	8			
B3	26.01.2017	1-28/5	Tadilat	Mesken	24	9.480,31 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
B4	26.01.2017	1-28/6	Tadilat	Mesken	24	9.484,46 m ²	8	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
C1	26.01.2017	1-28/7	Tadilat	Mesken	32	7.663,06 m ²	7	III-B
C2	26.01.2017	1-28/8	Tadilat	Mesken	38	10.598,11 m ²	8	III-B
C3	26.01.2017	1-28/9	Tadilat	Mesken	25	7.619,78 m ²	7	III-B
				Ofis ve İyeri	3			
D1	26.01.2017	1-28/10	Tadilat	Mesken	34	9.690,94 m ²	9	III-B
				Ofis ve İyeri	5			
D2	01.02.2017	2-1	Yenileme	Mesken	50	9.486,57 m ²	9	III-B
				Ofis ve İyeri	10			
E	26.01.2017	1-28/11	Tadilat	Mesken	16	7.165,18 m ²	9	III-B
				Ofis ve İyeri	3			

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den de edinilen bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %23,24 olarak belirlenmiştir. Blokların kaba inşaatı büyük çoğunlukla tamamlanmış olup, kısmi olarak ince işçiliklere geçilen bloklar bulunmaktadır.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Atals Yapı Denetim Ltd. Şti., Tantavi Mah. İpekyolu Sk. No:1 İç Kapı No:1 Ümraniye/İSTANBUL

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

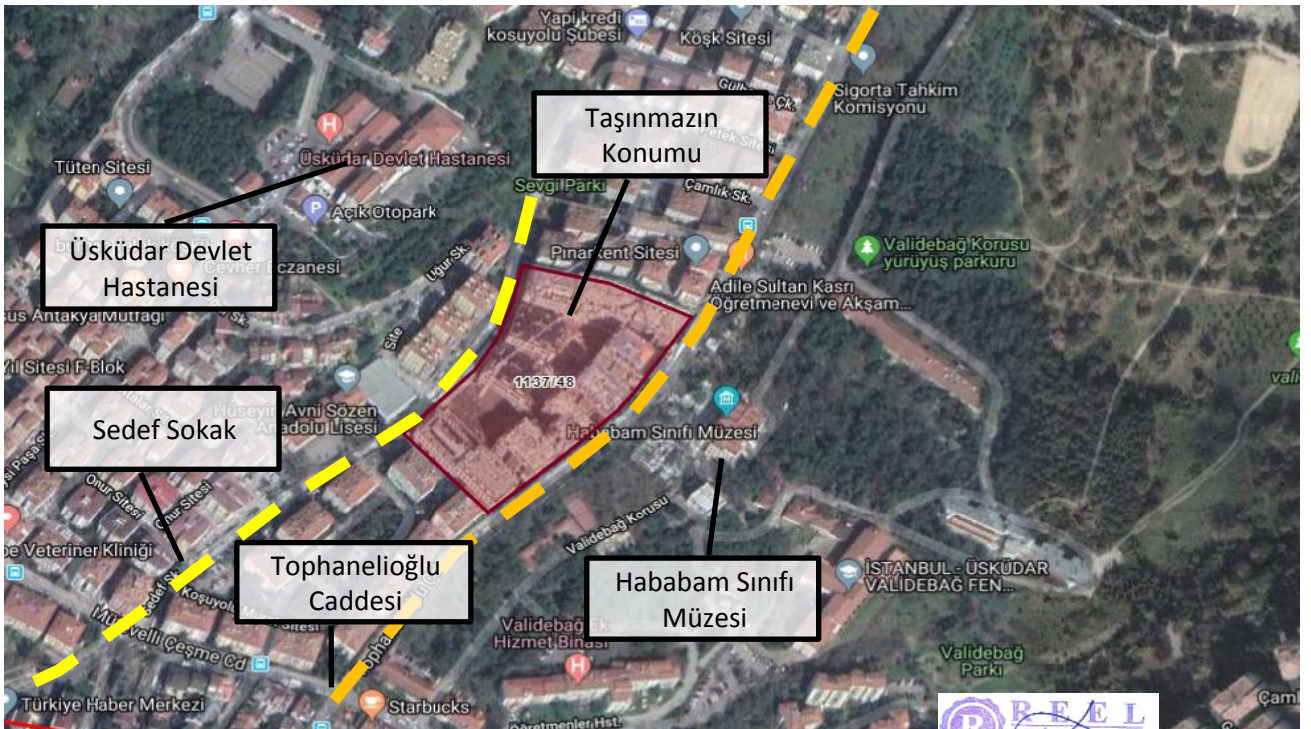
Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi'nde 17.528,55 m² yüzölçümlü 1137 ada 48 parselde tanımlanmış olan Validebağ Konakları Projesi'dir. Yapı ruhsatlarına göre proje mesken ile ofis ve işyeri kullanımlarından oluşmaktadır.

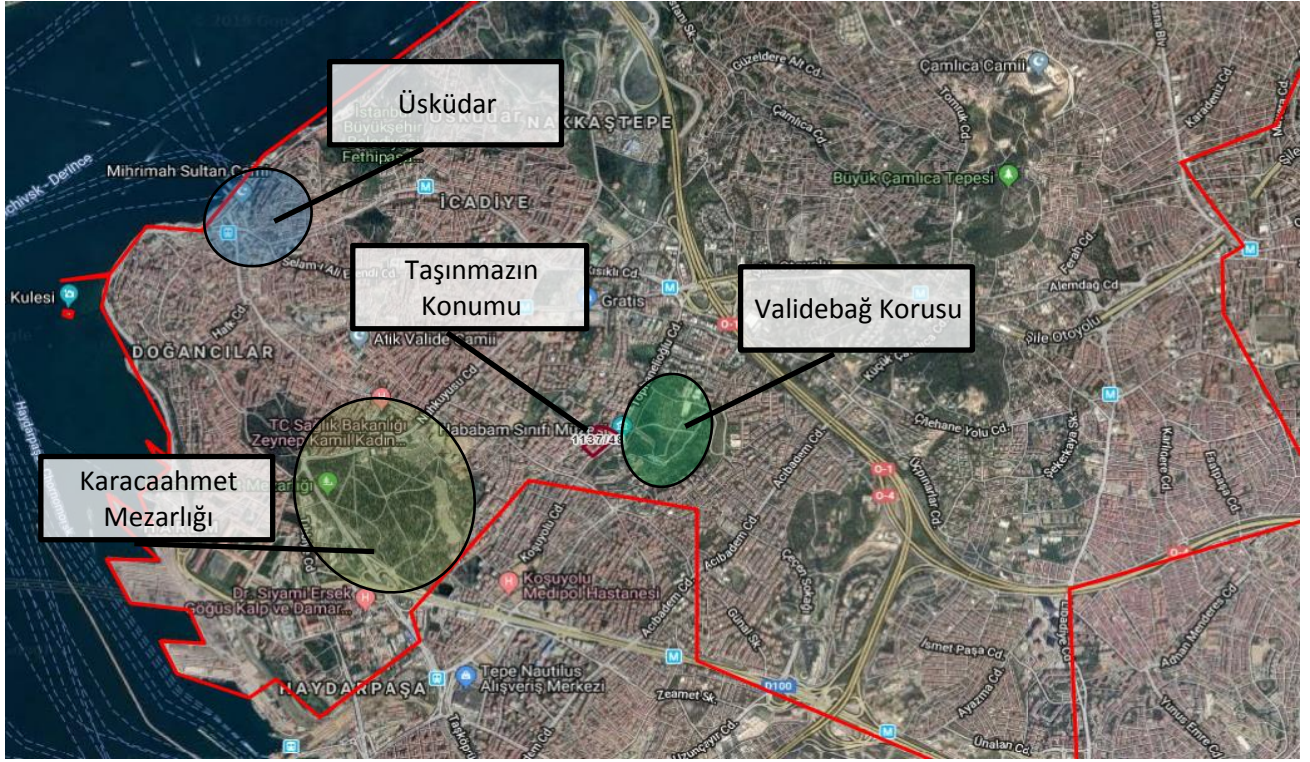
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar; Üsküdar İlçesi'nin Güneyi'nde Validebağ Korusu'na cepheli konumlanmıştır. Taşınmazların yakın çevresinde Validebağ Korusu, Hababam Sınıfı Müzesi, Hüseyin Avni Sözen Anadolu Lisesi, Marmara Spor Okulları, Üsküdar Devlet Hastanesi, Haydarpaşa Lisesi, Üsküdar Validebağ Fen Lisesi, Marmara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi, Capitol AVM, Karacaahmet Mezarlığı ve Bağlarbaşı Surp Harç Ermeni Mezarlığı yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde inşaatı yeni tamamlanmış kapalı konut siteleri ile fiziksel yaş yüksek 4-5 katlı konutlar yer almaktadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi Barbaros Mahallesi'nde yer almakta olup, Tophanelioğlu Caddesi ile Sedef Sokak'a cepheleri bulunmaktadır. Taşınmazlara ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Taşınmazlara toplu taşıma araçları ile Tophanelioğlu Caddesi ya da Kalfa Çeşmesi Sokak üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile ya da Altunizade Metrosu ile sağlanmaktadır. Özel araçlar ile ulaşım ise Avrupa Yakası'ndan 15 Temmuz Şehitler Köprüsü üzerinden sırasıyla D-100 Otoyolu, Kısıklı Caddesi, Shibuya Caddesi, Mahir İz Caddesi, Altunizade Kavşağı ve Tophanelioğlu Caddesi aracılığıyla sağlanmaktadır.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

İstanbul İli Üsküdar İlçesi Barbaros Mahallesi'nde yer alan Validebağ Konakları projesi 17.528,55 m² yüzölçümlü arsa üzerine inşa edilmiştir. Projede A1, A2, A3, B1, B3, B4, C1, C2, C3, D1, D2 ve E Bloklar olmak üzere toplam 12 adet blok yer almaktadır. A1, A2, A3, B1, B3, B4, C3, D1, D2 ve E blokların alt katlarında ticari kullanımlar bulunmaktadır. Projede stüdyo, 1+1, 1+1 dubleks, 2+1, 2+1 dubleks, 3+1, 3+1 dubleks, 4+1, 4+1 dubleks, 5+1 dubleks ve 6+1 dubleks konut tipleri bulunmaktadır. Validebağ Konakları az katlı, yeşile önem verilen peyzaj düzenlemesi bulunan proje konseptiyle inşa edilmiştir. Projede 319 konut ve 47 adet dükkan bulunmaktadır. Projenin inşaatı devam etmekte olup, inşaat bitmişlik seviyesi %55,38'dir.



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



Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.067.724 kişidir.

4.1.2 - Üsküdar İlçesi

Üsküdar, Marmara Denizi ile Boğaz sularının birleştiği yerde Kocaeli Yarımadası'nın ucunda Kadıköy, Beykoz ve Ümraniye ile sınırı olan, iki yakası tepelerden oluşan derin ve denize açık bir vadi içinde kurulmuştur. İlçenin yüz ölçümü 36 kilometrekaredir. Üsküdar toprakları doğudan batıya doğru geniş sırtlar ve tepeler halinde hafif eğimlerle kıyıya yaklaşarak İstanbul Boğazı'na iner. Ülke turizminin önemli merkezlerinden birini teşkil eden tepelerinden Büyük Çamlıca Sefa Tepesi denizden 268 metre, Küçük Çamlıca Tepesi ise 229 metre yüksekliktedir.

Kıyı şeridi genellikle dardır. İskelelerin bulunduğu, kamuya açık alan dışındaki kıyı şeridi ya denize dik ya da özel yapılarla kapatılmış şekildedir.

İklim yönünden Marmara Bölgesi'nin karakteristik özelliğini gösterir. Bir yandan Marmara'nın ılıman havası öte yandan Balkanlar'dan gelen soğuk hava ilçemizi etkisi altında bulundurur. Yazları sıcak ve kurak, ilkbahar, sonbahar ve kış ayları ise genelde yağmurlu geçer. Yıllık ortalama sıcaklık 15 derecedir. Yıllık ortalama yağış miktarı metrekare başına 650 - 700 kg'dır. Nem oranı yüksektir. Ortalama nispi nem %75'tir.

İstanbul Büyükşehir çerçevesinde yer alan Üsküdar'da, iskan mahalli olma özelliğinden dolayı, belirgin ekonomik faaliyet bulunmaktadır. Eski küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüşmüştür. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. 90 üyesi bulunmaktadır. Üye olmayan tahminen 500 civarında balıkçı avcılıkla geçinmektedir. Üsküdar'da eskiden beri sınaî teşebbüs yer almamıştır. Atölye boyutunda, sayısı fazla olmayan imalathaneler, nüfusa göre kayda değer bulunmamaktadır. Bununla birlikte, ilçede çok sayıda sınaî ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi vardır. İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır. Günlük ihtiyacı karşılayacak ticaret merkezleri faaliyet göstermektedir. İki büyük alışveriş merkezi vardır. Belirli sayıda da hiper ve süper market hizmete başlamıştır. Alınan bilgilere göre kooperatiflerin % 90'ı yapı kooperatifidir.

Üsküdar, kültür yönünden de oldukça zengindir. Tarihi mirasının zenginliği sayesinde zaman içinde kendine mahsus bir Üsküdar kültürü oluşmuştur. Bu kültür, Türk hoşgörüsü merkezinde çok kültürlü bir yapı gösterir. Günümüzde de özelliklerini kısmen koruyan bu kültürel görünüm şehirli bir karakter içindedir. Kültür zenginliği açısından Üsküdar, sadece sakinlerinin sahip olduğu kültürel değerlerin çeşitliliği yönünden değil, kültürel birikiminin zenginliği açısından da öne çıkmaktadır. Bu itibarla kimi zaman, hattatlar şehri, kimi zaman şairler şehri olarak nitelendirilmiştir. Belediye kültür merkezleri, günümüzde bu yoğun kültürel birikimin en verimli biçimde yansıtıldığı yerlerdir.

Genel olarak; Üsküdar'ın idari hudutları içerisinde geçmiş asırlarda olduğu gibi bugün de muhafazakâr insanlar ikamet etmektedir. Üsküdar, İstanbul'un fethinden önce Türk egemenliğine girmiştir. İslam inanç ve kültürünün Rumeli ve Balkanlara ulaştırılmasında, ordulardan önce sınırsız hizmet verdiği belirlenen ulema ve arifanın Üsküdar'da yetiştiği ve bu yörenin Osmanlı'nın irfan ocağını vücuda getirdiği bilinmektedir. Eğitim amaçlı kurumların külliyesini teşkil eden 150 civarındaki caminin cumhuriyet dönemine intikal etmiş olması, bu tespitimizi doğrular niteliktedir. Bu özelliğinden dolayı sözü edilen tavır ve meşrepteki nüfus Üsküdar'ı mesken tutmaktadır.

Sosyal yapı içinde ideolojik ve etnik açıdan herhangi bir intibaksızlık ve ihtilaf mevcut değildir. Şehirleşmenin genel tezahürü olarak son çeyrek asırda gözlenen çekirdek aile Üsküdar'da da hâkim durumdadır. Göç sırasında büyük aileler şehre yerleştikten sonra dağılarak yeni meskenler kurmaktadır.

Üsküdar 2018 yılı nüfusu 529.145'tir.

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 iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

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

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

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

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığı göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Üsküdar Belediyesi, Emlak Konut GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Parseller üzerinde nitelikli bir proje geliştirilmektedir.
- * Ulaşılabilirliği yüksektir.
- * Projenin sosyal donatı imkanları mevcuttur.
- * Yakın çevresinde benzer nitelikli ve karma kullanımlı projeler bulunmaktadır.
- * Projede yer alan taşınmazların bir çoğu deniz manzaralıdır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * İnşaat tamamlanmışlık seviyesi düşüktür.
- * Döviz kurundaki dalgalanmalar gayrimenkul alım satımlarını olumsuz etkilemektedir.
- * Yakın çevresinde benzer nitelikli satılık konut arzı yüksektir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu İstanbul İli Üsküdar İlçesi'nde Yer Alan Validebağ Konakları (İstanbul Üsküdar Barbaros Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşine) projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

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

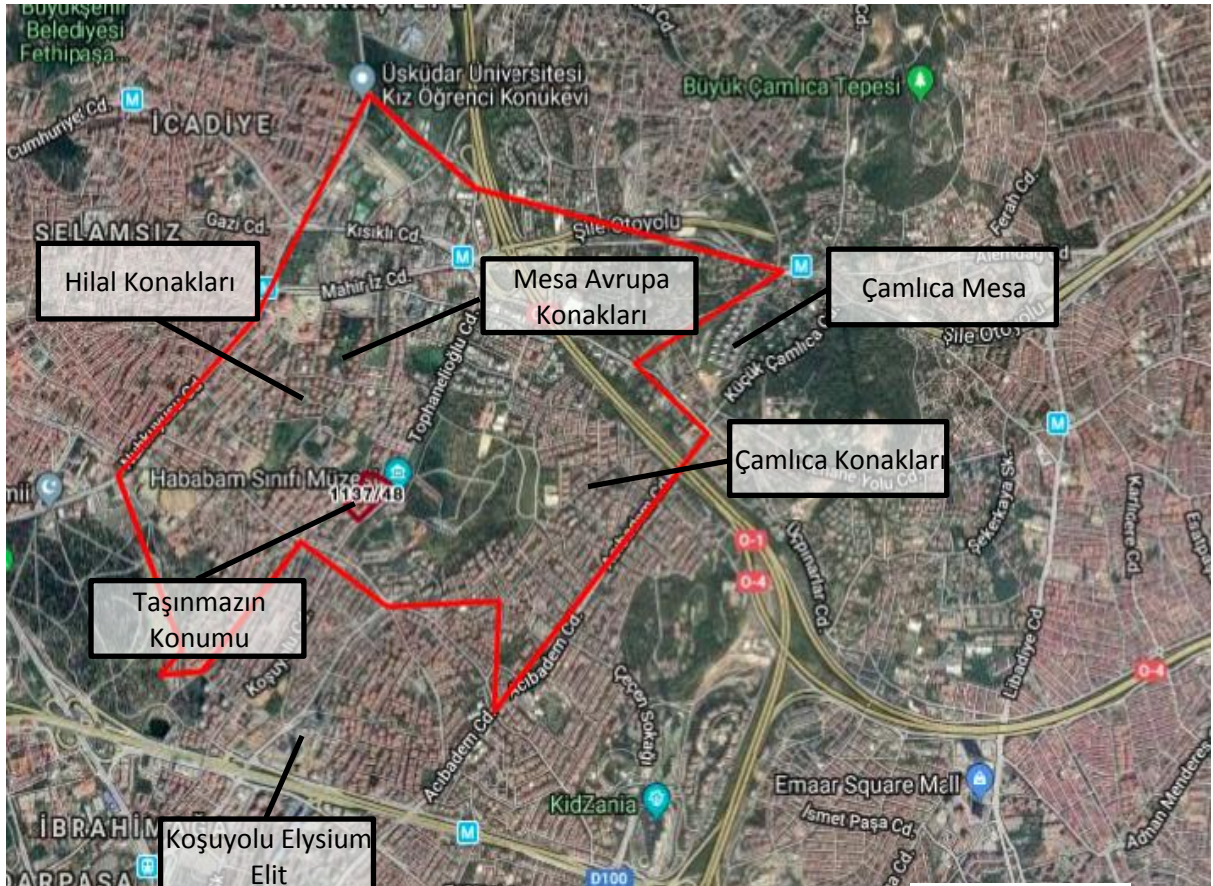
-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır.

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

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak talep edilen sayıda bağımsız bölümün anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

PROJE EMSAL HARİTASI



KONUT PROJE EMSALLERİ

* Mesa Avrupa Konakları



Mesa tarafından inşa edilmiş olan Avrupa Konakları'nda geleneksel mimari çizgiler taşıyan yapılar, geniş açık alanları ve peyzaj düzenlemesi bulunmaktadır. Mesa Avrupa Konakları 70,000 m²'lik bir alanda, sakin bir kuru içerisinde, özel yüzme havuzlarının, tenis kortları ve spor alanlarının, çocuk oyun alanı, kapalı ve açık otopark gibi sosyal donatı alanlarından oluşan bir sitedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Queen Emlak 0 555 551 94 10	4+1	3	180 m ²	4.350.000 TL	24.167 TL/m ²
Queen Emlak 0 555 551 94 10	3+1	2	150 m ²	3.050.000 TL	20.333 TL/m ²
Coldwell Banker 0 546 244 22 02	4+1	3	180 m ²	5.250.000 TL	29.167 TL/m ²
Ortalama					24.556 TL/m ²

* Koşuyolu Elysium Elit



Koşuyolu Elysium Elit 10.000 m²'lik bir alanda yer alan 2 bloktan oluşmaktadır. 86 daire ile sınırlı butik projede, 15 katlı A blok ve 7 katlı B bloğun altında 6.500 m²'lik alana sahip dışarıya açık alışveriş merkezi bulunmaktadır. 54 adet rezidansın yer aldığı A Blok'ta 3,5+1 ve 4,5+1 daire bulunmaktadır. B Blok ise 32 adet 1+1 ve 2+1'lerden meydana gelen gelmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
KW Cadde 0 532 447 62 87	1+1	2	70 m ²	1.075.000 TL	15.357 TL/m ²
Doğan İnşaat 0 542 484 03 72	3,5+1	14	200 m ²	3.250.000 TL	16.250 TL/m ²
Atilla Solgun Gayrimenkul 0 532 660 73 93	4,5+1	11	220 m ²	4.350.000 TL	19.773 TL/m ²
Ortalama					17.127 TL/m ²

* **Çamlıca Konakları**



Çamlıca Konakları Altunizade, 2008 yılında İntaş İnşaat tarafında Validebağ Korusu'na komşu olarak inşa edilmiş olup, zemin + 4 normal katlı binalardan oluşmaktadır. Projede peyzaj düzenlemesi, güvenlik ve otopark gibi sosyal donatı ve hizmetler bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Coldwell Banker Real 0 533 451 31 87	4+1	2	285 m ²	5.500.000 TL	19.298 TL/m ²
Alternatif Finansal Kiralama 0 536 288 10 47	3+1	4	280 m ²	5.390.000 TL	19.250 TL/m ²
Academy World 0 532 275 51 00	4+1	4	280 m ²	5.000.000 TL	17.857 TL/m ²
Ortalama					18.802 TL/m ²

* **Hilal Konakları**



Hilal Konakları Altunizade'de 3,7 hektarlık alan üzerinde inşa edilmiş olan 169 konuttan meydana gelmektedir. Projede kafeterya, kütüphane, mescit, kapalı yüzme havuzu, yürüyüş-koşu-bisiklet parkurları, süs havuzları, kapalı otoparkı, çocuk oyun alanları gibi sosyal alanlar bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Kıranoğlu Emlak 0 532 306 88 89	4+1	bahçe katı	200 m ²	5.500.000 TL	27.500 TL/m ²
Remax Mekan 0 532 498 81 86	5+1	2	240 m ²	4.550.000 TL	18.958 TL/m ²
Akay Gayrimenkul 0 532 590 52 58	5+1	1	245 m ²	4.595.000 TL	18.755 TL/m ²
Ortalama					21.738 TL/m ²

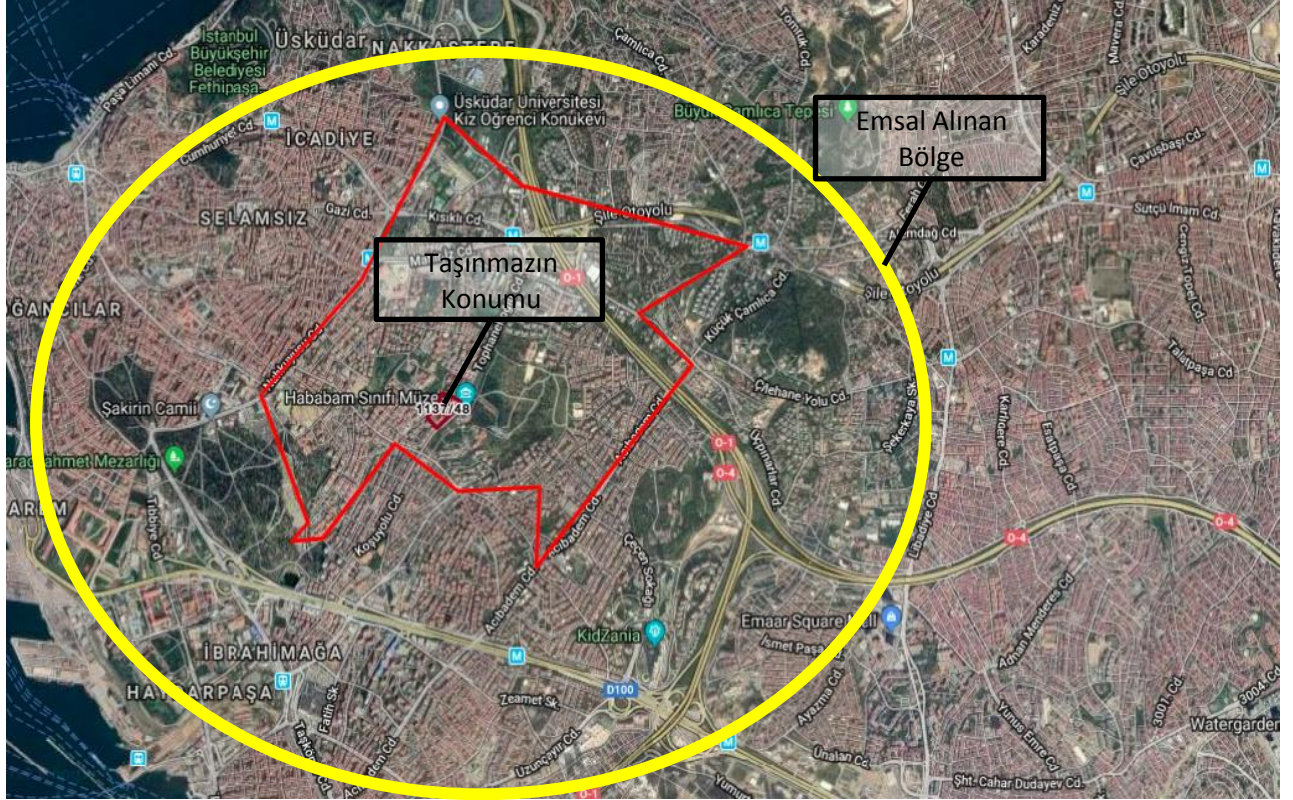
* **Çamlıca Mesa**



Çamlıca'da Mesa 115 adet konuttan oluşmaktadır. Konutların 5 tanesi kendine ait yüzme havuzu olan özel villalar, 5 tanesi 2 katlı, 15 tanesi 3 katlı olmak üzere toplam 20 adet apartmanda; 40 adet bahçe kullanımlı, 40 adet dubleks ve 30 adet de ara kat daire bulunmaktadır. Ayrıca her daireye 3 araçlık garaj ve depo verilmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Kat	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Hedef Gayrimenkul 0 530 247 91 47	3+1	bahçe katı	240 m ²	7.750.000 TL	32.292 TL/m ²
iProject İstanbul 0 533 712 22 22	3+1	1	240 m ²	7.800.000 TL	32.500 TL/m ²
Reality World ABC 0 532 566 78 23	4+1	bahçe katı	265 m ²	11.500.000 TL	43.396 TL/m ²
				Ortalama	36.063 TL/m ²

Satılık Dükkan Emsalleri



1 Remax Piramit

Tel 0 532 204 51 50

Acıbadem Mahallesi'nde Acıbadem Caddesi cepheli, yaklaşık üç yıllık olduğu beyan edilen binanın giriş katında konumlu 80 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan için 1.575.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	80 .-M ²	1.575.000 .-TL	19.688 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

2 Ekşioğlu İmtaş İnşaat

Tel 0 532 138 69 78

Acıbadem Mahallesi'nde Acıbadem Caddesi cepheli, inşaatı yeni tamamlandığı beyan edilen binada yer alan 300 m² giriş, 250 m² asma, 50 m² ön kullanım ve 150 m² depo olmak üzere 750 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan için 13.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	750 .-M ²	13.000.000 .-TL	17.333 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

3 Coldwell Banker Extra Maya

Tel 0 533 773 39 8

Acıbadem Mahallesi'nde Ofyon Elysium Elite Projesi'nde konumlu 1.470 m² kullanım alanı olarak pazarlanan tapuda tanımlı ön balkonu bulunduğu bilgisi alınan asma kat konumlu, dükkan&mağaza olarak kullanıma uygun olarak pazarlanan taşınmaz için 17.000.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	1470 .-M ²	17.000.000 .-TL	11.565 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

4 Atilla Solgun Gayrimenkul

Tel 0 532 660 73 93

Koşuyolu Mahallesi'nde Acıbadem Caddesi cepheli, inşaatı birkaç yıl önce tamamlandığı beyan edilen binada yer alan 1200 m² giriş, 800 m² depo olmak üzere 2.000 m² kullanım alanı olarak pazarlanan dükkan için 23.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Dükkanda bulunan kiracının aylık KDV dahil 126.000 TL kira bedeli ödediği bilgisi alınmıştır.

SATILIK	2000 .-M ²	23.000.000 .-TL	11.500 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

5 Kuzey Gayrimenkul

Tel 0 505 328 10 37

Acıbadem Mahallesi'nde Acıbadem Caddesi cepheli, yaklaşık üç yıllık olduğu beyan edilen binanın 1. bodrum katında konumlu, kot farkından dolayı yol katının altında kalan, 1. bodrum katta yer alan bina bahçesine konumlu, 40 m² kullanım alanı olarak pazarlanan dükkan için 890.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	40 .-M ²	890.000 .-TL	22.250 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

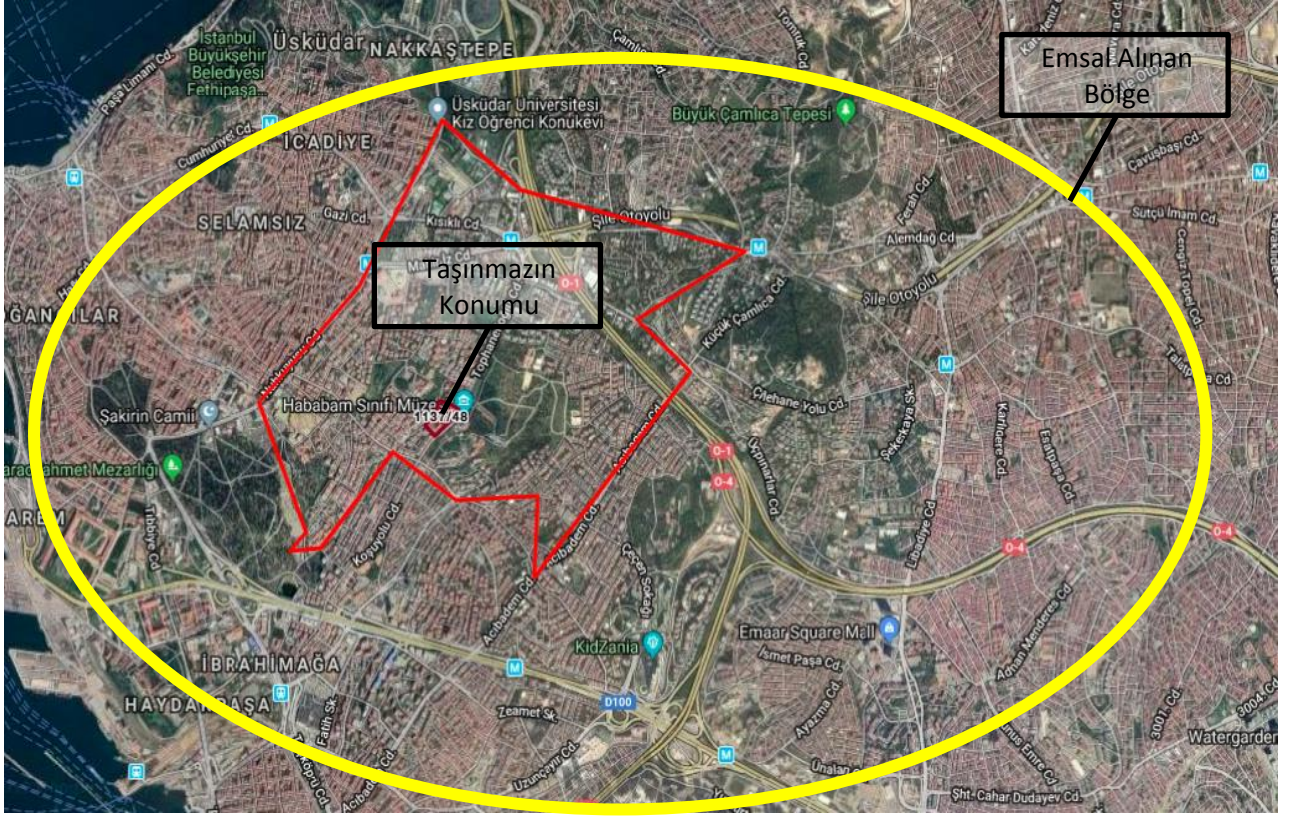
6 Remax Piramit

Tel 0 532 282 21 00

Koşuyolu Mahallesi'nde fiziksel yaşı yüksek Özlem Sitesi'nde giriş katta konumlu 26 m² kullanım alanı olarak pazarlanan dükkan için 280.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	26 .-M ²	280.000 .-TL	10.769 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

Arsa Emsalleri



1 Turyap Koşuyolu Temsilciliği

Tel 0 532 262 18 17

Koşuyolu'nda 230 m² yüzölçümlü olarak pazarlanan konut+ticaret imarlı blok nizam 2,5 kat yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen arsa için 3.250.000 TL satış bedeli istenmektedir. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür.

SATILIK	230 .-M ²	3.250.000 .-TL	14.130 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

2 Aydın Emlak Ofisi

Tel 0 532 251 06 70

Valide-i Atik'te 175 m² yüzölçümlü olarak pazarlanan konut imarlı blok nizam hmax: 12,50 metre yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen arsa için 2.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür.

SATILIK	175 .-M ²	2.000.000 .-TL	11.429 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

3 Sahibinden Satılık

Tel 0 532 220 29 90

Küçük Çamlıca Mahallesi'nde 332 m² yüzölçümlü olarak pazarlanan hmax: 3 kat konut imarlı arsa için 2.400.000 TL satış bedeli istenmektedir. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür.

SATILIK	332 .-M ²	2.400.000 .-TL	7.229 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

4 Ömer Öztürk Emlak

Tel 0 532 212 21 42

Koşuyolu'nda 250 m² yüzölçümlü olarak pazarlanan konut+ticaret imarlı blok nizam hmax: 6,50 metre yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen arsa için 4.250.000 TL satış bedeli istenmektedir. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür.

SATILIK	250 .-M ²	4.250.000 .-TL	17.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

5 Serin Emlak

Tel 0 542 213 65 50

Küçük Çamlıca Mahallesi'nde 15.964 m² yüzölçümlü arsa içinde mahkeme kararıyla sınırları belli olan 38 m²'lik hissesi için 250.000 TL satış bedeli istenmektedir. Konut imarlı arsanın yapılaşma şartları hakkında bilgi alınamamıştır. Hisse olması dezavantajdır.

SATILIK	38 .-M ²	250.000 .-TL	6.579 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

6 Sahibinden Satılık

Tel 0 532 794 69 99

Küplüce Mahallesi'nde 14.357,73 m² yüzölçümlü arsanın 400 m²'lik hissesi için 1.800.000 TL satış bedeli istenmektedir. Konu taşınmaz ayrıık nizam Hmax: 6,50 konut imarlıdır. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür. Hisse olması dezavantajdır.

SATILIK	400 .-M ²	1.800.000 .-TL	4.500 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

7 Global Hedef Emlak İnşaat

Tel 0 532 395 70 73

Koşuyolu'nda 327 m² yüzölçümlü olarak pazarlanan konut+ticaret imarlı blok nizam hmax: 6,50 metre yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen arsa için 4.500.000 TL satış bedeli istenmektedir. Arsa alanı küçük, yapılaşma hakkı düşüktür.

SATILIK	327 .-M ²	4.500.000 .-TL	13.761 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Validebağ Konakları Projesi'nde Emsaller

1 Remax Mia Etiler

Tel 0 532 371 46 69

Validebağ Konakları'nda 164 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan için 2.880.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	164 .-M ²	2.880.000 .-TL	17.561 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

2 Remax Store 2

Tel 0 530 246 86 97

Validebağ Konakları'nda 1+1 73 m² kullanım alanlı olarak ofis niteliği ile pazarlanan 2. kat konumlu taşınmaz için 1.400.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	73 .-M ²	1.400.000 .-TL	19.178 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

3 Remax Mentor

Tel 0 541 488 20 30

Validebağ Konakları'nda 170 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan dükkan için 3.580.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	170 .-M ²	3.580.000 .-TL	21.059 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 Zirve Proje Gayrimenkul Yatırım Danışmanlığı

Tel 0 536 921 10 61

Validebağ Konakları'nda 291 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan Tophanelioğlu Caddesi cephe köşe konumlu dükkan için 9.500.000 TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	291 .-M ²	9.500.000 .-TL	32.646 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa, konut, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 4.500-17.000.-TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü, üzerinde yer alan tescilli yapılar dikkate alındığında arsa birim m² değeri 13.650.-TL olarak takdir edilmiştir.

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

Ticari emsaller benzer bölgeden seçilmiş olmasına karşın, herhangi bir proje içerisinde yer almayan, nitelik olarak projedeki ticari taşınmazlardan farklılık göstermektedirler. Emsal karşılaştırması yapılırken bu durum göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan rezidansların birim m² değerlerinin ise 15.357.-TL/m² ile 43.396.-TL/m² aralığında değiştiği görülmüştür. Yakın çevrede benzer nitelikli konut arzının yüksek olduğu, projenin özelliğine ve marka değerine göre taşınmazların satış değerlerinden daha fazla değerler ile pazarlandığı, gerçek satış değerlerinin düşük olduğu görülmüştür. Konut nitelikli ünitelerde ortalama birim m² değeri 13.500.-TL/m² takdir edilmiştir. (Emsal tablosu örnek olarak 100 m² 2+1 normal kattta yer alan daire için hazırlanmıştır.)

Merkeze yakın konumlu olan ticaret (dükkan) birim m² değerlerinin daha yüksek olduğu görülmekle birlikte bulunan emsallerde birim değer aralığının 10.769.-TL/m² ile 22.250.-TL/m² aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup, dükkanlarda ortalama birim m² değeri olarak 15.000.-TL/m² takdir edilmiştir.

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		3.250.000	2.000.000	2.400.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	17.528,55 m ²	230	175	332
BİRİM M ² DEĞERİ		14.130	11.429	7.229
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	KAKS: 1,00 Hmaks: 14,50	Hmaks: 2,5 kat	Hmaks: 4 kat	Hmaks: 3 kat
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 20%
FONKSİYON	Konut	Konut+Ticaret	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -5%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		20%	20%	20%
KONUM		ORTA KÖTÜ 10%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		20%	25%	35%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	13.650	16.904	14.286	9.759

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
1137	48	17.528,55	13.650	239.264.707,50	239.265.000,00
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ				239.265.000,00 TL	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Mesa Avrupa Konakları	Hilal Konakları	Çamlıca Mesa
SATIŞ FİYATI		3.050.000	4.595.000	7.800.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	150	245	240
BİRİM M ² DEĞERİ		20.333	18.755	32.500
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BÜYÜK 20%	ORTA BÜYÜK 10%
KAT		2	1	1
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	Proje Marka Değeri			
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	İYİ -20%
MANZARA		ÇOK İYİ	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		-30%	0%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-20%
DİĞER BİLGİLER	Proje Peyzaj Özellikleri			
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-16%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-50%	-16%	-55%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	13.500	10.167	15.754	14.580

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		1.575.000	13.000.000	17.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BÜYÜK 20%
ALAN		80	750	1.470
BİRİM M ² DEĞERİ		19.688	17.333	11.565
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA BÜYÜK 10%	ÇOK BÜYÜK 30%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ÇOK KÖTÜ 25%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		İYİ	İYİ	BENZER
CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	İNŞAI KALİTE	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-40%	5%	30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	15.000	11.813	18.155	15.034

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 13.650.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre III-B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.210.-TL/m²'dir.

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

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

Söz konusu proje için lüks bir proje olacağı öngörüldüğünden inşaat birim m² değeri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
2384 ada 7 parsel								
A1 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	7.883,23	M ²	=	11.036.522	.-TL
A2 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	8.194,76	M ²	=	11.472.664	.-TL
A3 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	8.003,46	M ²	=	11.204.844	.-TL
B1 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	9.224,25	M ²	=	12.913.950	.-TL
B3 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	9.480,31	M ²	=	13.272.434	.-TL
B4 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	9.484,46	M ²	=	13.278.244	.-TL
C1 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	7.663,06	M ²	=	10.728.284	.-TL
C2 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	10.598,11	M ²	=	14.837.354	.-TL
C3 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	7.619,78	M ²	=	10.667.692	.-TL
D1 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	9.690,94	M ²	=	13.567.316	.-TL
D2 Blok	1.400	.-TL/M ²	X	9.486,57	M ²	=	13.281.198	.-TL
E Blok	1.400	.-TL/M ²	X	7.165,18	M ²	=	10.031.252	.-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	146.291.754	.-TL

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı bloklarından oluşacağı öngörülmektedir.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 5'i olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %5'i olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %5 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

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

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan inşaat ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır. Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
İnşaat Maliyeti	= 146.291.754
Çevre düzeni, peyzaj (%5)	= 7.314.588
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 153.606.342
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)	= 7.680.317
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)	= 161.286.659
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%5) (D)	= 7.680.317
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)	= 168.966.976
İnşaat Tamamlanma Oranı	= 55,38%
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ	= 89.320.552

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 239.265.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 161.286.659 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%3) (D)	= 7.680.317
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15)	= 60.082.749 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 468.314.725 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 468.315.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	= 161.286.659 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 55,38%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti	= 89.320.552 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(5/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 55,38%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 22,82%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 60.082.749 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 22,82%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 13.712.990 .-TL
---	--------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 7.680.317 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 22,82%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ	= 1.752.918 .-TL
--	-------------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ	= 239.265.000 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ	= 89.320.552 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER	= 1.752.918 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI)	= 13.712.990 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 344.051.460 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 344.051.000 .-TL

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

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	468.315.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	344.051.000

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

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %50,15' dir.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =	344.051.000 .-TL
SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =	50,15% .-TL

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (%50,15) (TL) =	172.541.577 .-TL
---	------------------

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

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) =	239.265.000 .-TL
---	------------------

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

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)	239.265.000,00 TL
---	-------------------

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

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

Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin devam ediyor olması, kat irtifakının kurulmamış olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %4,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 olarak kabul edilmiştir.

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

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Validebağ Konakları Projesi kapsamında yer alan bölümlerin toplam satışa esas konut alanı 59.281,36 m², dükkan alanı 8.940,55 m² olmak üzere toplam 68.221,91 m²'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Konut ünitelerinin satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 13.500.-TL/m² olacağı, izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20, ikinci yılda %20 ve üçüncü yılda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 15.000.-TL/m² olacağı, izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %20, ikinci yılda %20 ve üçüncü yılda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin, Öngörülemeyen Diğer Giderlerin %0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~1.812.730.271.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 815.548.802.-TL olarak öngörülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	815.548.802 .-TL
---	-------------------------

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =	815.548.802 .-TL
HASILAT PAY ORANI =	50,15% .-TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =	408.997.724 .-TL
(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı %50,15) (TL)	
SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =	439.887.380 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;**

Toplam Arsa Değeri (.-TL)	239.265.000 TL
----------------------------------	-----------------------

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

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)	344.051.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ	239.265.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	468.315.000 TL

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	815.548.802 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%35,01) (.-TL)	439.887.380 TL

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

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değer için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Takdir edilen değer, değerlendirme tarihi itibariyle onaylı mimari proje için geçerli olup, projede değişiklik yapılması halinde değerlerde değişiklik olabilecektir.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

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

Proje kapsamındaki 366 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

366 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	1.049.041.044,73 TL
--	----------------------------

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

23.10.2015 tarih ve 08618 sayılı İstanbul Üsküdar Barbaros Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş sözleşmesi; şirket Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Yüklenici: Eltes İnş. Tesisat San. ve Tic. A.Ş. & İstlife Yapı San. ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı arasında imzalanmıştır.

Pilot ortak: Eltes İnş. Tesisat San. ve Tic. A.Ş. %60

Özel ortak: İstlife Yapı San. ve Tic. A.Ş. %40

Sözleşme konusu işin ihalesinde sunmuş olduğu teklifinde belirtilmiş olduğu gibi;

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKŞTG) olarak öngördüğü **810.000.000,0 TL + KDV (SekizyüzmilyonTürkLirası)** üzerinden, **Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %50,15 (Yüzdeellivirgülonbeş)** oranı karşılığı, **Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 406.215.000,00 TL +KDV (DörtüzyaltımilyonikiyüzonbeşbinTürkLirası)**'ni, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirket'e ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

Buna göre Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %49.85 (Yüzde kırkdokuzvirgülseksenbeş) olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG) de 403.785.000,00 TL + KDV (DörtüzyüçmilyonyediyüzseksenbeşbinTürkLirası)'dır.

29.02.2016 tarihli İstanbul Üsküdar Barbaros Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş Sözleşmeye Ek Protokol (Mutabakat Metni) No: 1 Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (Şirket) ile Eltes İnş. Tesisat San. Ve Tic. A.Ş. & İstlife Yapı San. Ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı (Yüklenici) arasında imzalanmıştır.

Tadil edilen hususlar: Sözleşme konusu işlerin ASKSTG, ASKŞPGO, ASKŞPTG, YPGO ve YPTG başlıklı 4. maddesi tadil edilmiştir.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKŞTG) olarak öngördüğü **877.143.330,00 TL + KDV (SekizyüzetmişyedimilyonyüzkırküküçbinüçyüzotuzTürkLirası)** üzerinden, **Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %50,15 (Yüzdeellivirgülonbeş)** oranı karşılığı, **Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 439.887.380,00 TL +KDV (DörtüyükotuzdokuzmilyonsekiyüzseksenyedibinüçyüzseksenTürkLirası)**'nı, bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca Şirket'e ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

Buna göre Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %49.85 (Yüzdekırkdokuzvirgüleksenbeş) olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG) de 437.255.950,00 TL + KDV (DörtüyükotuzyedimilyonikiyüzellibeşbindokuzyüzelliTürkLirası)'dır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Değerlemesi yapılan 1137 ada 48 parselde proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Projenin tamamlanarak iskanılması ve kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın konumlu olması bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 1137 ada 48 parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır. Parsel üzerinde inşaat tamamlanıp kat mülkiyeti tesis edilinceye kadar niteliği "arsa" olacağından taşınmazın "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

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

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

7 - SONUÇ

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

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

27.12.2019 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
344.051.000	57.912.269	52.225.477	405.980.180
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
239.265.000	40.274.201	36.319.409	282.332.700
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
815.548.802	137.276.979	123.796.837	962.347.586
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL)
439.887.380	74.043.896	66.773.032	475.078.370

1 USD = 5,9409 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,5878 .-TL 27.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Eren KURT

Lisans No: 402003

* 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.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

