



T.C. Başbakanlık TOKİ İştirakidir.

**İSTANBUL – AVCILAR - FİRUZKÖY MAHALLESİ
İSPARTAKULE UNIKONUT PROJESİ 374 ADET BAĞIMSIZ
BÖLÜME İLİŞKİN DEĞERLEME RAPORU**

EMLAK KONUT-10.14-105

KASIM, 2014

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İstanbul Bahçeşehir İspartakule 1. Bölge 4. Kısım Arsa Karşılığı Gelir Paylaşımı İş kapsamında Unikonut Projesi 374 Adet Bağımsız Bölüme İlişkin Değerleme Raporu
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	24.11.2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	Bknz. "Tapu Bilgileri"
MEVCUT KULLANIM	Projede inşai faaliyetler devam etmektedir.
İMAR DURUMU	H= Serbest, E=2,00 yapılaşma koşullarında " Ticaret Alanı " imarlıdır.
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARIÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİ	87.634.804,13 ₺
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK GYO A.Ş PAYINA DÜŞEN KISIMIN PAZAR DEĞERİ	30.632.500,00 ₺
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PAZAR DEĞERİ	109.574.428,00 ₺
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ	36.573.204,71 ₺
PROJE BÜNYESİNDEKİ 374 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ	90.813.456,00 ₺

RAPOR BİLGİLERİ	4
Rapor Tarihi	4
Rapor Numarası.....	4
Rapor Türü.....	4
Şirket Bilgileri.....	4
Raporu Hazırlayanlar	4
Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
Müşteri Ünvanı ve Bilgileri	5
Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar).....	5
Değerleme Tarihi	5
Dayanak Sözleşme).....	5
GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	6
Gayrimenkullerin Konumu ve Çevresel Özellikleri	6
Gayrimenkullerin Ulaşım Özellikleri	8
Gayrimenkullerin Takyidatlı Tapu Bilgileri.....	9
Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri	10
Gayrimenkullerin İmar Durumu	11
Gayrimenkullere Ait Yasal İzin ve Belgeler	14
Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	14
Gayrimenkullerin Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu Özellikler.....	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumsuz Özellikler	16
BÖLGESEL ANALİZLER	17
İstanbul İli	17
Avcılar İlçesi	18
GAYRİMENKUL DEĞERLEME SÜRECİ	19
Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler	19
Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi	19
Yeniden İnşa (İkame) Etme Maliyet Yöntemi	20
Gelir Yöntemi.....	20
Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri	20
NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	21
Emsal Araştırması	21
Çevrede Arsa Emsal Araştırması.....	21
Çevrede Konut Emsal Araştırması	23
Değer Takdiri	26
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri	26
Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri.....	26
Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri	29
En Verimli Kullanım Analizi.....	29
DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER	30

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

24.11.2014

1.2 Rapor Numarası

EMLAK KONUT – 10.14 – 105

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut GYO'nun talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca İstanbul İli Avcılar İlçesi Firuzköy Mahallesi 527 ada 1 parsel numaralı gayrimenkul üzerindeki İspartakule Unikonut projesinde bulunan 374 adet bağımsız bölümün Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı gereği, proje değerlerinin tespitine yönelik, Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca ilgili tüm kurum ve kuruluşlardan temin edilebilen güncel ve doğru bilgiler kullanılarak hazırlanmış **Gayrimenkul Değerleme Raporudur.**

1.4 Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı İşletmeci Hasan Serhat BERKLİ ve Değerleme Uzmanı Şehir ve Bölge Plancısı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Yüksek Mühendisi Fatih PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkan Vekili olan Fatih PEKTAŞ, Harita Yüksek Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Meslek Lisesi'ni bitirdikten sonra Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bünyesinde 2 yıl çalışıp Mühendislik eğitimi için ayrılmış, sonrasında Harita Mühendislik hizmetleri sunan bir şirket kurmuş ve 10 yıl süre ile bu hizmeti sürdürmüştür. Bu arada Yüksek Lisansını tamamlayan Fatih PEKTAŞ, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı lisansına sahip olup, şirketimiz kurucu ortaklarından.

1.7 Müşteri Ünvanı ve Bilgileri

Müşteri Ünvanı : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Müşteri Adresi : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL

1.8 Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar)

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 527 ada1 parsel numaralı gayrimenkul üzerindeki İspartakule Unikonut Projesinde bulunan 374 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereğince, araştırmaların yapılması, belgelerin temini ve güncel rayiç değerlerinin tespiti ile bu araştırmalara ilişkin bilgi ve belgeleri içerir değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

1.9 Değerleme Tarihi : 20.11.2014

1.10 Dayanak Sözleşme

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ile Şirketimiz tarafından imzalanan 30.10.2014 tarih 2014/073 sayılı sözleşmedir.

Değerleme Uzmanı

Elif ÖZEL GÖRÜCÜ
(Şehir ve Bölge Plancısı)
Lisans No:402613

Sorumlu Değerleme Uzmanı

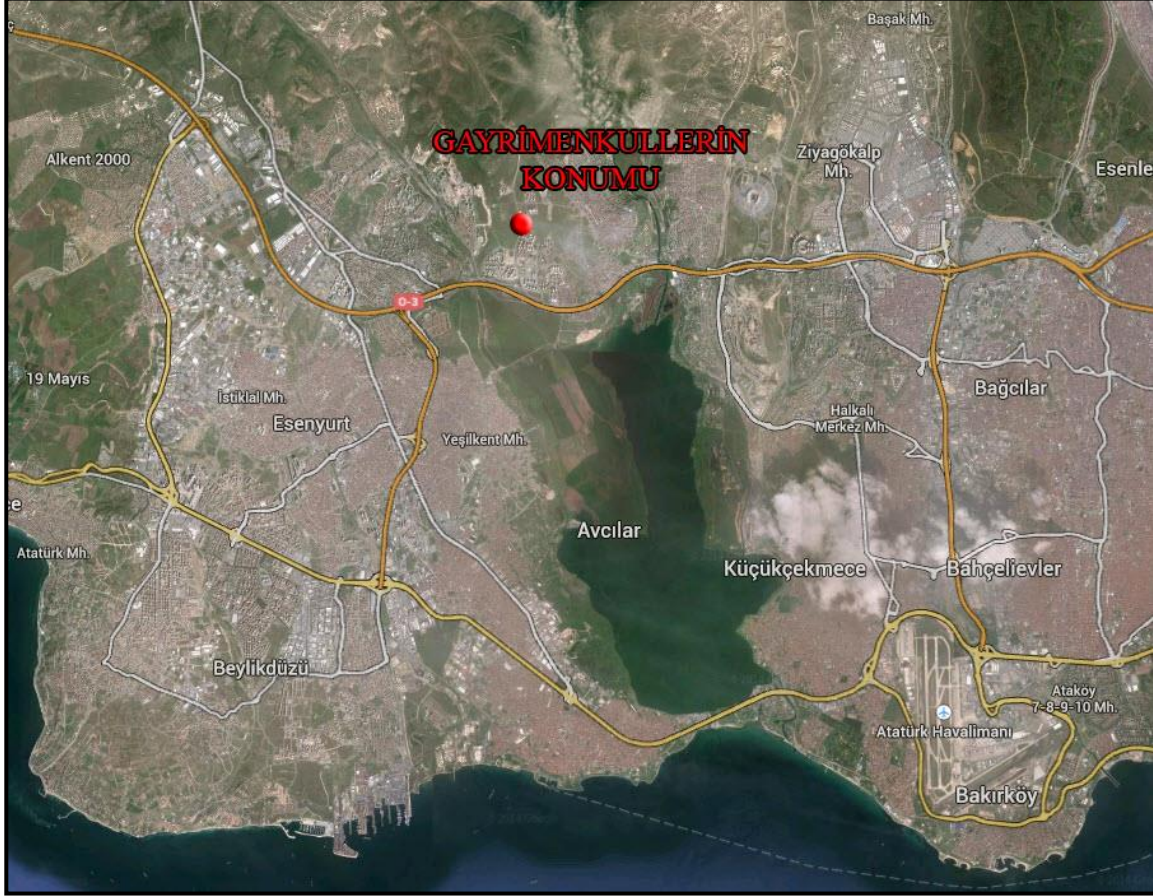
Fatih PEKTAŞ
(Harita Yüksek Mühendisi)
Lisans No: 400375

2. GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

2.1 Gayrimenkullerin Konumu ve Çevresel Özellikleri

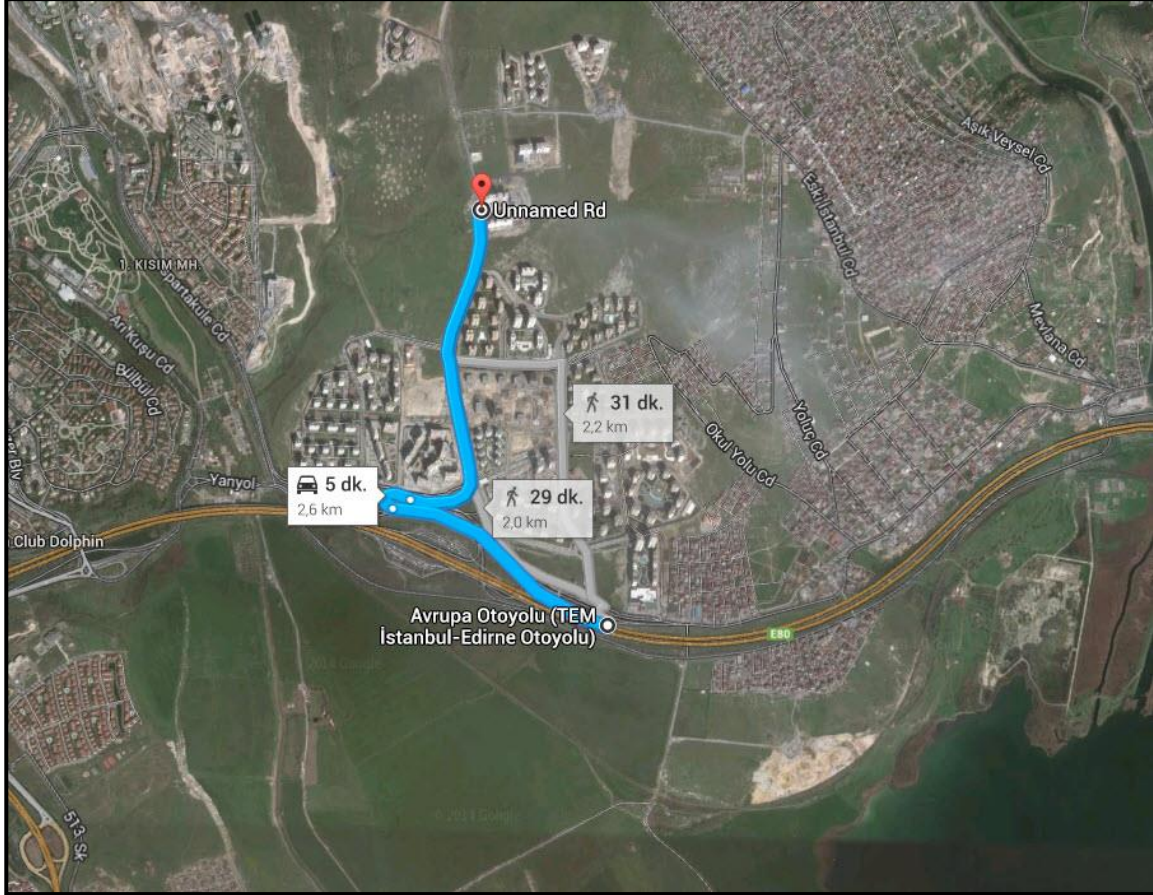
Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 527 ada 1 parsel numaralı toplam 24.506,00 m² yüzölçümlü gayrimenkul üzerindeki İspartakule Unikonut projesi kapsamında oluşan 12 bloktaki 374 adet bağımsız bölümdür. Bölge toplu konut alanı olarak belirlenmiş olup, toplam 45.000 konut hacmine sahiptir. Hızla nitelikli konut projelerinin uygulanmaya başladığı bölgede Avrupa Konutları İspartakule 1. Etap evleri, Koza İspartakule Evleri, Fideltus İnşaatın Olimpos, Efes vs. toplu konut projeleri, Ağaoglu İnşaatın My Town Projesi, İhlas İnşaatın Bizim Evler Projeleri Etaplar halinde uygulamaya geçmiştir. Tüm Projeler prestijli, sosyal donatı içerikli olarak planlanmaktadır. Bölge Ulaşım ağı, çevresel etkileşimi, yapı kalitesi, yatırımcı kalitesi açısından nitelikli bir konumdur. İstanbul'un önemli ulaşım yollarından olan O-3 (TEM) Karayolu kenarında, doğrudan İspartakule kavşağı ile bağlantı sağlanan nitelikli ve bilinen bir yer durumundadır.





2.2 Gayrimenkullerin Ulaşım Özellikleri

İstanbul'dan Tekirdağ yönüne ilerlerken, O-3 İspartakule gişelerinden sonra sağdaki ilk sağa girilir. Dönemeçten sola dönülerek yaklaşık 1.20 km. devam edildiği takdirde rapora konu taşınmazların bulunduğu bölgeye varılmış olur.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsüne takribi 33 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 34 km, Atatürk Havalimanına takribi 20 km, Sabiha Gökçen Havalimanına takribi 72 km uzaklıktadır.

2.3 Gayrimenkullerin Takyidatlı Tapu Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkulün takyidatlı tapu bilgileri, 20.11.2014 tarih ve saat 10:47’de Tapu ve Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden alınmıştır.

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	527
İlçe	AVCILAR	Parsel	1
Mahalle	FİRUKÖY	Yüzölçümü	24.506,00
Cilt/Sayfa	113/11142	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		
Tarih ve Yevmiye No	02.06.2008 / 10034		
Edinme Sebebi	İMAR (TSM)		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz, Şerh, Rehin, Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

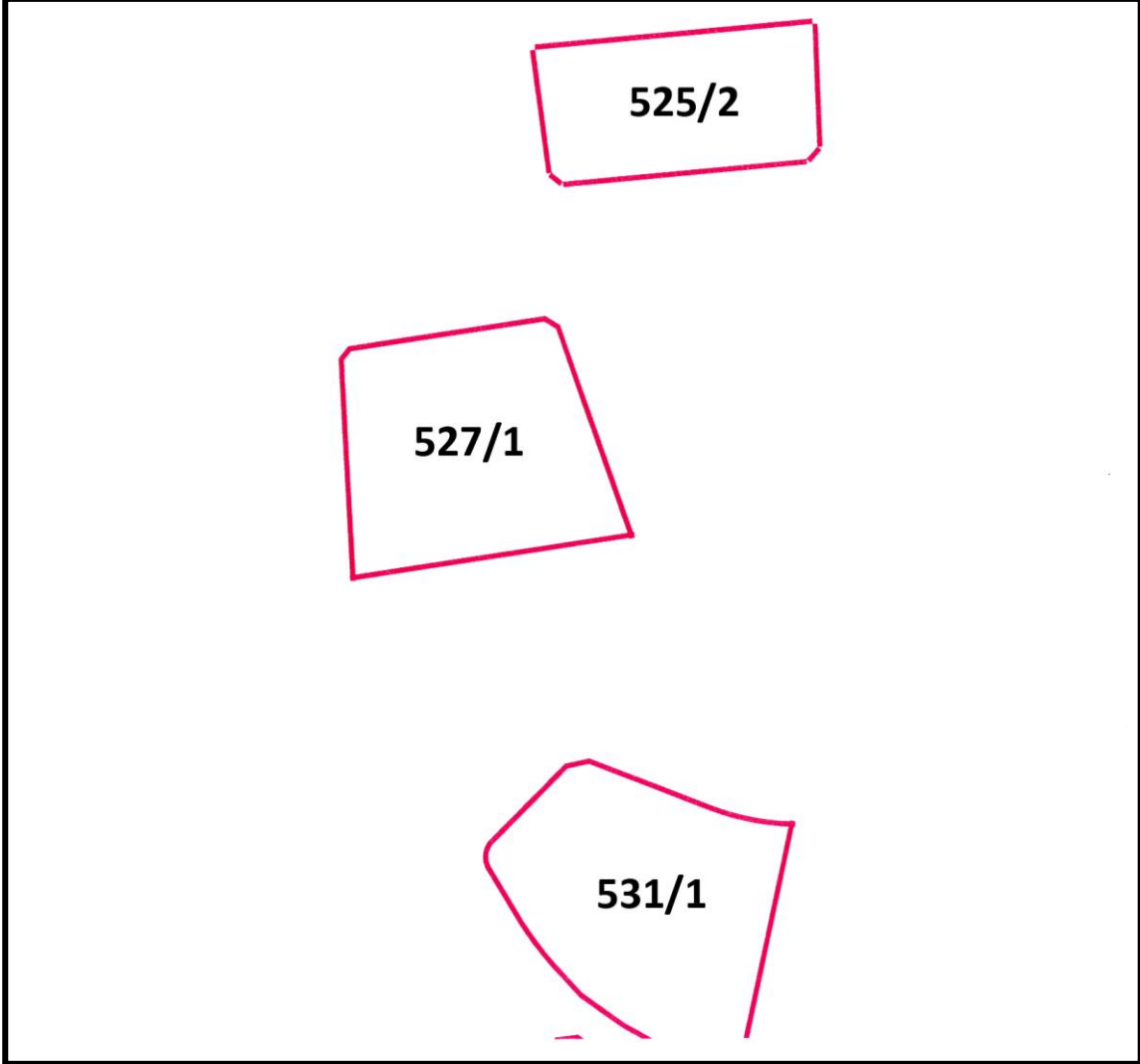
Not: 527 ada 1 no.lu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır.

Yapılan incelemelere son 3 yıl içerisinde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

2.4 Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri

İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesiinde 527 ada 1 parsel no ile kayıtlı 24.506,00 m² yüzölçümlü parseldir.

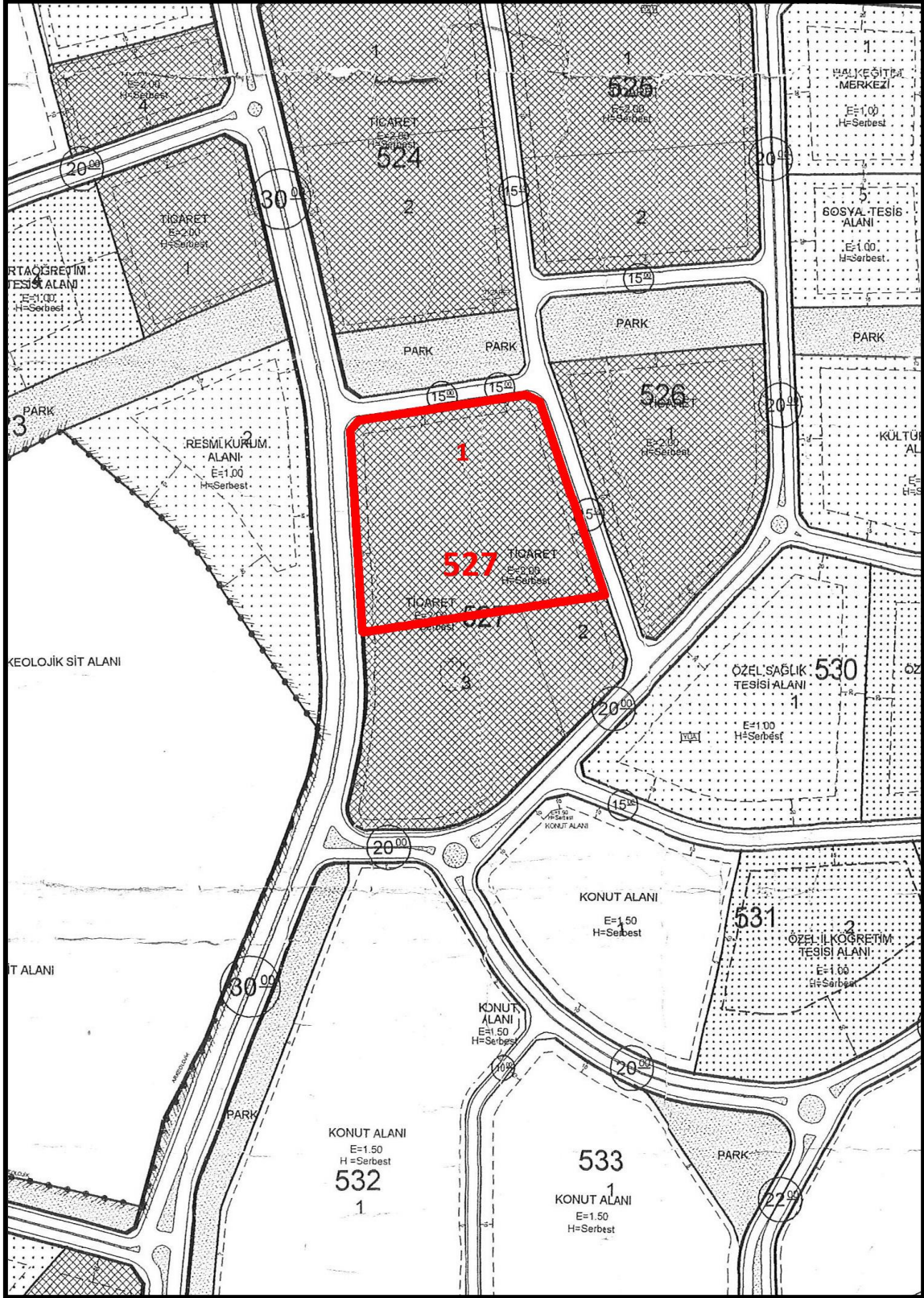




2.5 Gayrimenkullerin İmar Durumu

Rapora konu gayrimenkuller; 30.09.2013 tasdik tarihli Ispartakule Toplu Konut Alanı 1/1.000 Ölçekli Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planında, H= Serbest, E=2,00 yapılaşma koşullarında **“Ticaret Alanı”** olarak planlanmıştır.

TOKİ tarafından bölgenin tamamı için imar planı teklifi hazırlanmıştır. Revizyon ve ilave imar planları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Olur'u ile onaylanmış olup, söz konusu imar planları 10.10.2013-08.11.2013 tarihleri arasında 1 ay (30 gün) süre ile askıya çıkarılmıştır. Askı itirazları kapsamında yapılan değişiklikler 3 defa askıya çıkmış olup, son planlar, 14.08.2014-12.09.2014 (30 gün) tarihleri arasında Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nce askıya çıkarılmıştır.



Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;

Parsel 07.12.2007 t.tli (09.10.2008 tadilat tarihli) 1/1000 ölçekli Tahtakale Ispartakule Uygulama İmar Planında kalmakta iken Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 02.10.2012 tarih ve 8552 sayılı yazısında 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe gire 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Ispartakule Toplu Konut Alanını da kapsayan alan yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı belirtilmiştir. Ancak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nün 25.09.2013 tarih ve 48201018/150/14797 sayılı yazısında Bakanlık Makamı'nın 20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı Olur'u ile Rezerv Yapı Alanı sınırları değiştirilmiş olduğu belirtilmekte olup rapora konu taşınmaz Rezerv Yapı Alanı dışında kalmıştır.

Ardından TOKİ tarafından bölgenin tamamı için imar planı teklifi hazırlanmıştır. Revizyon ve ilave imar planları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Olur'u ile onaylanış olup, söz konusu imar planları 10.10.2013-08.11.2013 tarihleri arasında 1 ay (30 gün) süre ile askıya çıkarılmıştır. Askı itirazları kapsamında yapılan değişiklikler 3 defa askıya çıkmış olup, son planlar, 14.08.2014-12.09.2014 (30 gün) tarihleri arasında Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nce askıya çıkarılmıştır.

Taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

2.6 Gayrimenkullere Ait Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu toplam 374 adet bağımsız bölümün bulunduğu blokların, ruhsat tarihleri ve numaralarına ait bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiştir. Bloklara ait ruhsatlar rapor eklerinde sunulmuştur.

BLOK	RUHSAT TARİH/NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KAT SAYISI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)
1A	12.04.2011/2011-121-1	149	22	23,944.92
1B	12.04.2011/2011-121-2	92	20	18,691.25
1C	12.04.2011/2011-121-3	120	19	25,911.30
1D	12.04.2011/2011-121-4	13	3	6,542.18
HAVUZ	12.04.2011/2011-121-5	-	1	994.00

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

2.7 Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri

- İnşaatı devam eden projede 3 adet konut bloğu ve 1 adet ticaret bloğu bulunmaktadır.
- T.C. Başbakanlık TOKİ iştiraki olan Emlak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Yeni Doğu İnşaat Taah. İthalat İhracat San. Ve Tic. Ltd. Şti Ortaklığı tarafından gerçekleştirilen İstanbul, Bahçeşehir, İspartakule 1. Bölge 4. Kısım Arsa Karşılığı Gelir Paylaşım İşi uygulaması, bölge için yapılan imar planına uygun, onaylı projesine göre yapılaşması için yapı ruhsatları alınmıştır.
- Projede; Vaziyet planında belirtilen şekilde site çevresi güvenlik duvarları ile çevrilerek araç ve yaya girişleri için güvenlik noktaları oluşturulacak olup, araçların siteye girişleri ve çıkışları bariyer kontrollü, tek bir güvenlik noktasından olacaktır.
- Bağımsız bölümlerin teknik özelliklerinin yer aldığı mahal listesi eklerde sunulmuştur.

İŞLEVİ	BLOK	YAPI SINIFI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KAT SAYISI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)
KONUT	A	4A	149	22	23.944,92
KONUT	B	4A	92	20	18.691,25
KONUT	C	4A	120	19	25.911,30
KONUT	D	2B	13	3	6.542,18
KONUT	HAVUZ	4A	-	1	994,00

2.8 Gayrimenkullerin Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi

Rapora konu gayrimenkulün bulunduğu parsel üzerinde, 30.09.2013 tasdik tarihli İspartakule Toplu Konut Alanı 1/1.000 Ölçekli Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı yapılmıştır.

Rapora konu 374 adet bağımsız bölümü içeren proje imar planına uygun olarak tasarlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Tapu sicilinde kat irtifakı tesisi işlemi gerçekleşmemiş olan bağımsız bölümlerin toplam satılabilir alanı onaylı çarşaf listeye göre 55.360,29 m² dir. Yapı ruhsatlarına göre toplam inşaat alanı 76.083,65 m² dir. Gayrimenkullerin Tapu sicillerinde herhangi olumsuz ya da kısıtlayıcı bir durum bulunmamaktadır.

2.9 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler

2.9.1 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu Özellikler

- Rapora konu gayrimenkullerin nitelikli toplu konut projelerinin yapıldığı alanda bulunması,
- Rapora konu gayrimenkullerin bulunduğu bölgeye ait imar planının bu bölgenin nüfusunun sosyal, kültürel ve ticari açıdan oluşacak tüm ihtiyaçlarının yüksek düzeyde karşılayacak şekilde bütüncül bir yaklaşımla hazırlanmış olması,
- Rapora konu gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin ülke ve İstanbul ulaşımında önemli yere sahip iki köprüye bağlantıyı sağlayan O-3 (TEM) oto yoluna ve D-100 – TEM – Haramidere Bağlantı yoluna yakın konumda olması gibi nedenlerle karayolu ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması,

- Yeni yapılacak olan Kuzey Marmara Otoyol bağlantı yollarına yakın konumlu olması,
- Nitelikli bir proje olarak tasarlanmış site niteliğinde olması.

2.9.2 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumsuz Özellikler

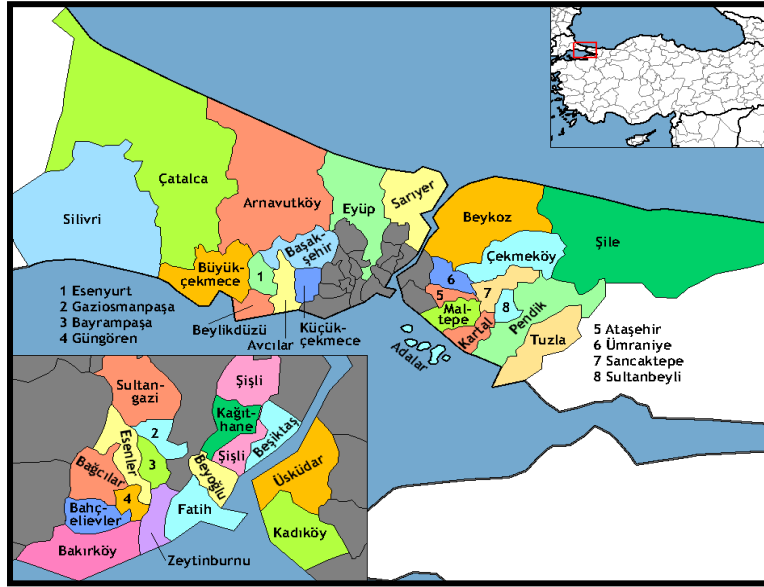
- İstanbul'un merkezi kabul edilen tarihi yarımadaya ve diğer merkezi iş alanlarına uzak olması,
- Bölge yeni yapılaşmaya başladığından sosyal ihtiyaçların giderilmesinde, mevcut durum itibariyle güçlük çekilmesi.

3. BÖLGESEL ANALİZLER

3.1 İstanbul İli

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

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Kandıra, Derince, Körfez, Gebze, Çayırova ve Darıca ilçeleriyle, güneyden Marmara Denizi, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray ilçeleriyle çevrilidir.



5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Avcılar, Büyükçekmece, Çatalca, Esenler, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Kadıköy, Kartal, Küçükçekmece, Silivri, Ümraniye, Üsküdar, Adalar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beyoğlu, Güngören, Kâğıthane, Maltepe, Pendik, Sarıyer, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Zeytinburnu, Arnavutköy, Ataşehir, Başakşehir, Beylikdüzü, Çekmeköy, Esenyurt, Sancaktepe, Sultangazi olmak üzere toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

3.2 Avcılar İlçesi

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Avcılar İlçesidir. Avcılar İlçesi doğusunda Küçükçekmece gölü ve Küçükçekmece İlçesi, batısında Yakuplu ve Esenyurt beldeleri, kuzeyinde Bahçeşehir belediyesi 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. 2014 yılı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu 407.240 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.



4. GAYRİMENKUL DEĞERLEME SÜRECİ

4.1 Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

4.1.1 Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi

Piyasa Yaklaşımı, öncelikle bir gayrimenkulün yeni satılmış olan diğer benzer gayrimenkuller ile yapılan bir mukayesesine ve ayrıca cari fiyat talebi ve tekliflerine dayanır, böylece söz konusu gayrimenkule karşı piyasanın gösterdiği reaksiyon ölçülmüş olur. Gayrimenkuller arasındaki farkı göstermek için mukayese sürecinde ayarlamalar genellikle para birimi veya yüzde olarak gayrimenkullerin gerçek satış bedelleri üzerinden yapılır. Fonksiyonel ve ekonomik sapmalar ile birlikte fiziksel varyasyonlar (değişimler) da dikkate alınarak ayarlamalar bunlara uygun olarak yapılmalıdır. Örneğin; zayıf zemin planı olan veya bir benzin istasyonuna bitişik konumdaki bir konut ile bu olumsuz özelliklere sahip olmayan bir ev şüphesiz tam olarak karşılaştırılmaz. Satılan gayrimenkullerin birbirleriyle karşılaştırılması çeşitli ayarlamalar için sıklıkla en mantıklı temeli oluşturur.

Mutlaka her gayrimenkul eşsizdir ancak bölgesel, fiziksel ve lokasyon özellikleri bakımından bulunan emsaller ile bunların farklılıkları kalibre edilerek nihai piyasa rayiç değerine ulaşılmaya çalışılmaktadır. Emsal alınan gayrimenkullerin çokluğu piyasa rayiç fiyatına ulaşmadaki standart sapmaları minimum düzeye çekmektedir. Emsallerin karşılaştırılması yönteminde temel; değer tespiti yapılacak gayrimenkul ile aynı bölgede ve yakın özellikteki emsal mülklerin yaş, bakım, kat, ısıtma sistemi, asansör, otopark, manzara, güvenlik, ulaşım, sosyal donatılar vs. gibi olumlu ya da olumsuz farklılıkları ortaya konularak, piyasa rayiç fiyatına etkileri değerlendirilmesidir.

4.1.2 Yeniden İnşa (İkame) Etme Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki

yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

4.1.3 Gelir Yöntemi

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

4.1.4 Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri

Değerleme konusu taşınmazların çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda emsal olabilecek satışların yeterli sayıda olması nedeni ile Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir İndirgeme Yöntemi kullanılarak değer takdiri yapılmıştır.

5. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

5.1 Emsal Araştırması

5.1.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Soyak Olimpiakent Turyap Temsilciliği (0554 402 37 74) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 30.000,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 19.000.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$19.000.000 \$ / 30.000,00 m^2 = 633,33 \$/m^2 = 1.399,67 ₺/m^2$$

Emsal 2: Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 26.500,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 18.550.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.550.000 \$ / 26.500,00 m^2 = 700,00 \$/m^2 = 1.477,00 ₺/m^2$$

Emsal 3: Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 7.400,00 m² yüzölçümüne sahip ticari imarlı (KAKS: 2.00, H:Serbest) arsanın 7.400.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$7.400.000 \$ / 7.400,00 m^2 = 1.000,00 \$/m^2 = 2.110,00 ₺/m^2$$

Emsal 4: Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 28.000,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 15.700.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$15.700.000 \$ / 28.000,00 m^2 = 560,71 \$/m^2 = 1.183,11 ₺/m^2$$

Emsal 5: Bahçeşehir Metropol Emlak (0532 201 46 04) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 29.000,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50,

H:Serbest) arsanın 18.850.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.850.000 \$ / 29.000,00 m^2 = 650,00 \$/m^2 = 1.436,50 ₺/m^2$$

Emsal 6: Bora Emlak (0542 313 90 10) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de, Ağaoğlu My Town ve Bizimevler Projelerine yakın konumlu 29.500,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 18.290.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$18.290.000 \$ / 29.500,00 m^2 = 620,00 \$/m^2 = 1.370,20 ₺/m^2$$

Emsal 7: Merve Emlak (0532 766 41 35) ile yapılan görüşmede rapora konu proje alanın bulunduğu bölgede İspartakule’de 15.000,00 m² yüzölçümüne sahip konut imarlı (KAKS: 1.50, H:Serbest) arsanın 9.000.000 \$ bedelle satışta olduğu bilgisi alınmıştır.

$$9.000.000 \$ / 15.000,00 m^2 = 600,00 \$/m^2 = 1.326,00 ₺/m^2$$

5.1.2 Çevrede Konut Emsal Araştırması

➤ **Unikonut Projesi** Satış Ofisinden alınan bilgilere göre gerçekleşen son satış fiyatları;

- 73 m² büyüklüğündeki 1+1 tipi dairelerin 204.450,00 ₺ - 218.900,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 89 m² - 132 m² büyüklüğündeki 2+1 tipi dairelerin 303.500,00 ₺ - 367.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 141 m² - 172 m² büyüklüğündeki 3+1 tipi dairelerin 374.800,00 ₺ - 483.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- 158 m² - 196 m² büyüklüğündeki 4+1 tipi dairelerin 420.000,00 ₺ - 350.000,00 ₺ bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.

Proje Adı	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	Bulunduğu Kat	İlgilisi
OLIMPOS	3+1	136,00	350.000,00 ₺	2.573,53	4	EVOLA GAYRİMENKUL (0212 405 15 85)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	2+1	127,00	390.000,00 ₺	3.070,87	5	DELTA EMLAK (0212 669 25 69)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	1+1	82,00	238.000,00 ₺	2.902,44	3	DELTA EMLAK (0212 669 25 69)
AVRUPA KONT. 2. ETAP	1+1	75,00	255.000,00 ₺	3.400,00	8	REAL DREAM GAYRİMENKUL (0212 450 67 00)
BİZİMEVLER 2	2+1	124,00	375.000,00 ₺	3.024,19	6	HANİFİ BABAYİĞİT (0534 666 70 85)
1 İSTANBUL	3+1	158,00	410.000,00 ₺	2.594,94	12	MELİH ŞÜKRÜ AYSEZEN (0533 469 52 66)
INNOVIA	2+1	100,00	355.000,00 ₺	3.550,00	15	BURAK BEKAR (0555 725 33 59)
BİZİMEVLER 4	4+1	192,00	450.000,00 ₺	2.343,75	GİRİŞ	REAL DREAM GAYRİMENKUL (0212 450 67 00)
BİZİMEVLER 3	3+1	159,00	500.000,00 ₺	3.144,65	11	İSTKENT GAYRİMENKUL (0212 801 20 02)

BİZİMEVLER 5				
Proje Adı	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)
BİZİMEVLER 5	2+1	114,00	365.000,00 ₺	3.201,75
	4+1	203,00	536.000,00 ₺	2.640,39
BİZİMEVLER 6				
Proje Adı	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)
BİZİMEVLER 5	2+1	116,00	316.000,00 ₺	2.724,14
	2+1	127,00	384.000,00 ₺	3.023,62
	3+1	152-202	450.000,00 ₺	2.960,53
	4+1	218,00	525.000,00 ₺	2.408,26
	5+1	302,00	894.000,00 ₺	2.960,26

5.1.3 Çevrede Ticari Emsal Araştırması

Konum	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	Nitelik	İlgilisi
BİZİM EVLER 4 T1 BLOK	110,00	950.000,00 ₺	8.636,36	ZEMİN + ASMA KATLI DÜKKAN	BİZİM GRUP GAYRİMENKUL (0212 801 16 17)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	94,00	850.000,00 ₺	9.042,55	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	157,00	1.570.000,00 ₺	10.000,00	2 BÖLÜMLÜ DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	76,00	760.000,00 ₺	10.000,00	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)
TEM BAĞLANTI YOLUNA YAKIN	1.400,00	11.000.000,00 ₺	7.857,14	DÜKKAN	ÇARŞI GAYRİMENKUL (0212 669 08 88)

- **Bizim Evler 2 Projesi** bünyesindeki dükkanların 2010 yılı içerisinde gerçekleşen satış bilgileri.

Blok	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)
ÇARŞI	42,98	161.865,00 ₺	3.766,05
ÇARŞI	24,38	91.525,00 ₺	3.754,10
ÇARŞI	1157,75	2.016.949,00 ₺	1.742,13
ÇARŞI	34,31	122.034,00 ₺	3.556,81
Ortalama m² Birim Değeri			3.204,77 ₺
2014 Yılı Güncellenmiş m² Birim Değeri			3.644,36 ₺

- **Bizim Evler 5 Projesi** bünyesindeki dükkanların 2012 yılı içerisinde gerçekleşen satış bilgileri.

Blok	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)
T1	242,28	1.100.000,00 ₺	4.540,20 ₺
T1	51,21	474.576,00 ₺	9.267,25 ₺
T1	211,74	990.000,00 ₺	4.675,55 ₺
T2	154,3	831.356,00 ₺	5.387,92 ₺
T2	106,57	573.729,00 ₺	5.383,59 ₺
T2	65,48	317.797,00 ₺	4.853,34 ₺
T2	65,82	317.797,00 ₺	4.828,27 ₺
T2	66,16	217.407,00 ₺	3.286,08 ₺

Blok	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)
T2	64,25	211.136,00 ₺	3.286,16 ₺
T2	66,16	217.407,00 ₺	3.286,08 ₺
T1	57,15	537.288,00 ₺	9.401,36 ₺
T1	56,16	480.000,00 ₺	8.547,01 ₺
T1	67,3	598.305,00 ₺	8.890,12 ₺
T2	61,96	203.610,00 ₺	3.286,15 ₺
T2	323,73	1.261.017,00 ₺	3.895,27 ₺
T2	30,53	98.305,00 ₺	3.219,95 ₺
T2	150,6	819.492,00 ₺	5.441,51 ₺
T2	68,08	322.034,00 ₺	4.730,23 ₺
T2	317,44	1.043.136,00 ₺	3.286,09 ₺
T2	66,16	217.407,00 ₺	3.286,08 ₺
T2	64,34	211.432,00 ₺	3.286,17 ₺
T2	62,77	206.271,00 ₺	3.286,14 ₺
T2	65,57	215.475,00 ₺	3.286,18 ₺
T2	51,21	473.729,00 ₺	9.250,71 ₺
T1	52,12	440.000,00 ₺	8.442,06 ₺
T1	86,4	659.322,00 ₺	7.631,04 ₺
T1	215,1	969.492,00 ₺	4.507,17 ₺
T1	61,47	313.559,00 ₺	5.101,01 ₺
T2	66,8	317.797,00 ₺	4.757,44 ₺
T2	61,96	203.610,00 ₺	3.286,15 ₺
T2	42,39	139.314,00 ₺	3.286,48 ₺
T2	64,34	211.432,00 ₺	3.286,17 ₺
T2	42,39	139.314,00 ₺	3.286,48 ₺
T1	86,4	660.000,00 ₺	7.638,89 ₺
T1	54,95	514.407,00 ₺	9.361,36 ₺
T1	96,13	730.000,00 ₺	7.593,88 ₺
T1	82,21	629.661,00 ₺	7.659,18 ₺
T2	64,02	230.508,00 ₺	3.600,56 ₺
T2	225,75	930.508,00 ₺	4.121,85 ₺
T1	55,41	506.780,00 ₺	9.146,00 ₺
Ortalama m² Birim Değeri			5.364,83 ₺
2014 Yılı Güncellenmiş m² Birim Değeri			6.101,23 ₺

5.2 Değer Takdiri

5.2.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumları gibi tüm etkenler birlikte incelenerek birim m² değerlerinin 1.250,00 ₺/m² olabileceği kanaatiyle değer takdirinde bulunulmuştur.

$$\begin{aligned} \text{Arsa Değeri} &= \text{Arsa Alanı (m}^2\text{)} \times \text{Arsa m}^2 \text{ birim değer} \\ &= 24.506,00 \text{ m}^2 \times 1.250,00 \text{ ₺/m}^2 = \mathbf{30.632.500,00 \text{ ₺}} \end{aligned}$$

5.2.2 Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri

Unikonut Projesi kapsamında, onaylı çarşaf listeye göre toplam konut alanı 52.856,25 m², toplam ticaret alanı 1.379,26 m² dir.

Yapılan araştırmalar sonucunda ortalama satış m² birim değerleri konutlar için 2.000,00 ₺/m², ticari alanlar için 2.800,00 ₺/m² olarak takdir edilmiştir.

Gelir İndirgeme Yöntemi uygulanırken yıllara yaygın hasılat akımları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmiştir. Raporun yazıldığı tarihte gerçekleştirilecek olan satış oranının %40, 2015 yılında %30, 2016 yılında %20 ve 2017 yılında %10 olarak gerçekleşmesi beklenen bu satışlarla elde edilen toplam getiriye ulaşılmıştır.

Tahmini %10 iskonto oranı ile her yıl için bugünkü değeri hesap edilen bu nakit akımlarının toplam değeri tabloda gösterilmiştir.

GELİŞTİRİLEN PROJEDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN SATILMASI DURUMUNDA GELİR ANALİZİ					
	Konut	Ticaret			
Projenin Satılabilir Alanı (m ²)	52.856,25	1.379,26			
Projenin 2014 Yılındaki (1. Yıl) Ortalama m ² Satış Değeri (₺)	2.000,00	2.800,00			
Projenin 2015 Yılındaki (2. Yıl) Ortalama m ² Satış Değeri (₺)	2.200,00	3.080,00			
Projenin 2016 Yılındaki (3. Yıl) Ortalama m ² Satış Değeri (₺)	2.420,00	3.388,00			
Projenin 2017 Yılındaki (4. Yıl) Ortalama m ² Satış Değeri (₺)	2.662,00	3.726,80			
	2014	2015	2016	2017	
Projenin Öngörülen Satış Hızı	40,00%	30,00%	20,00%	10,00%	
Toplam Satış Hâsılatı (₺)					121.090.700
Projenin Ortalama Satış m ² Birim Fiyatı (₺/m ²)					2.232,68
		2014	2015	2016	2017
GELİRLER					
Projenin Satış Geliri (₺)		43.829.771	36.159.561	26.517.011,58	14.584.356
TOPLAM GELİRLER (₺)		43.829.771	36.159.561	26.517.011,58	14.584.356
GİDERLER					
Diğer Operasyonel Giderler					
Arsa Maliyeti (Emlak Konut Payı)					
İnşaat Maliyeti					
TOPLAM GİDERLER (₺)					
VERGİ ÖNCESİ NET GELİR		43.829.771	36.159.561	26.517.011,58	14.584.356
İndirgeme Katsayısı		1,00	0,91	0,83	0,75
İndirgenmiş Net Nakit Akışı		43.829.771	32.872.328	21.914.885,60	10.957.443
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (₺)					121.090.700
PROJENİN BUGÜNKÜ (İNDİRGENMİŞ) DEĞERİ (₺)					109.574.428

Gelir indirgeme yöntemi ile aşağıdaki tabloda elde edilen veriler ışığında; projenin tamamlanarak tümünün satılması durumunda elde edilecek hasılatın bugünkü değeri **109.574.428,00 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Sözleşmeye göre Hasılat Payı değeri aşağıdaki oranlara göre hesaplanmıştır.

Asgari Satış Toplam Geliri (STG)	109.574.428
Arsa Sahipleri Pay Oranı (ASPO)	29,50%
Asgari Arsa Sahipleri Pay Oranı (ASP)	32.324.456,26
Asgari Paylaşım Bedeli (PB)(STG-ASP)	77.249.971,74
Şirket Payı Gelir Oranı (ŞPGO)	5,50%
Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)	4.248.748,45
Geliştirilmiş Arsa Değeri (ASPO+ŞPTG)	36.573.204,71

Buna göre geliştirilmiş arsa değeri **36.573.204,71 ₺** olarak hesaplanmıştır.

Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir.

Buna göre rapora konu ana taşınmazın değeri **30.632.500,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

Rapor tarihi itibarıyla son hakedişe göre projenin tamamlanma oranı % 77 dir.

İnşaat maliyeti hesaplamasında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2014 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'e göre yapı sınıflarına ait maliyet birim bedelleri kullanılmıştır. Buna göre ruhsat alanları üzerinden toplam inşaat maliyeti aşağıdaki gibidir.

BLOK	ALAN (m ²)	BİRİM MALİYET DEĞERİ (₺/m ²)	TOPLAM MALİYET (₺)
A	23.944,92	1.040,00	24.902.716,80
B	18.691,25	1.040,00	19.438.900,00
C	25.911,30	1.040,00	26.947.752,00
D	6.542,18	320,00	2.093.497,60
HAVUZ	994,00	650,00	646.100,00
TOPLAM	76.083,65		74.028.966,40

Toplam inşaat maliyeti 74.028.966,40 ₺ olup, projenin % 77 inşaat seviyesine göre mevcut durumda yapılan inşai yatırımlarının değeri bu değerin 57.002.304,13 ₺ dir. Buna göre projenin mevcut değeri;

Arsa Değeri + İnşaat Maliyeti

= 30.632.500,00 ₺ + 57.002.304,13 ₺ = **87.634.804,13 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri ise 87.634.804,13 ₺ x 0,35=**25.852.267,21 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Bununla birlikte mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olan projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri **30.632.500,00 ₺ boş arsa değeri** olarak kabul edilmiştir.

5.2.3 Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri

Değerleme konusu taşınmazların konumu, çevresel özellikleri, buldukları bölgenin niteliği, çevrede yapılan emsal araştırmaları doğrultusunda belirlenen taban m² fiyatları üzerinden kat, cephe, ünite niteliği, bağımsız bölüm konumları gibi kriterler doğrultusunda şerefiyelendirme yapılmıştır. Değer tablosu ekte yer almaktadır.

5.3 En Verimli Kullanım Analizi

Değerlemeye konu gayrimenkullerin konumu, büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar koşulları, yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin “sosyal donatı alanları ve ticari birimleri ile birlikte bütüncül ve nitelikli bir konut projesi” olacağı kanaatine varılmıştır.

6. DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER

Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 527 ada 1 parsel numaralı toplam 24.506,00 m² yüzölçümlü gayrimenkul üzerindeki İspartakule Unikonut projesi kapsamında oluşan 12 bloktaki 374 adet bağımsız bölümdür. İnşaatı devam eden projede 3 adet konut bloğu ve 1 adet ticaret bloğu bulunmaktadır.

527 ada 1 parsel üzerinde yer alacak proje için yapı ruhsatları alınmıştır. Projede 374 adet bağımsız bölümün ayrı ayrı ve toplam değeri 90.813.456,00 ₺ hesaplanmıştır.

Rapora konu parseller üzerinde inşa edilecek olan projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır

İşbu Değerleme Raporu, incelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak,
- Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre azami dikkatle hazırlanmıştır. Temin edilemeyen bilgi ve belgeler sonucu oluşabilecek değişimlerden rapor etkilenebilir.

Rapor, dört nüsha olarak, Şirketimizce oluşturulan ve Sermaye Piyasası Kurulunca kabul gören "Gayrimenkul Değerleme Rapor Formatı"nda düzenlenmiştir. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Değerleme Uzmanı



Elif ÖZEL GÖRÜCÜ
(Şehir ve Bölge Plancısı)
Lisans No:402613

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Fatih PEKTAŞ
(Harita Yüksek Mühendisi)
Lisans No: 400375

Rapor Ekleri

- 1- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
- 2- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Vaziyet Planları
- 3- 374 Adet Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- 4- Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri
- 5- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Belgeleri
- 6- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları
- 7- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait İmar Durum Belgesi
- 8- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
- 9- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
- 10- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi