



2017



EMLAK KONUT ISPARTAKULE EVLERİ
I.ETAP I.KISIM
Avcılar/İSTANBUL

2017/0060

04.05.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 28.04.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 04.05.2017 tarihinde, 2017/0060 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporla belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.





YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	28.04.2017
DEĞERLEME TARİHİ	03.05.2017
RAPOR TARİHİ	04.05.2017
RAPOR NO	2017/0060
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi 622 Ada 1 Nolu Parsel Üzerinde Konumlu Emlak Konut İspartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım Projesi.
KOORDİNATLARI	41.079028, 28.70869
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi'nde kayıtlı 622 ada 1 nolu Parsel. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	30.09.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tahtakale İspartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı dahilinde " Konut Alanı " fonksiyonunda kalmaktadır. Bkz. Madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen İspartakule Evleri 1. Etap 1. Kısım Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 11 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	232.493.501,00	65.676.130,23
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	499.076.314,93	140.982.009,87

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,54 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkuller ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne proje olarak bulunmaktadır. Gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince kiralanmasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi	10
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	16
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	17
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	17
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	17
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	18
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	18
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	19
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	20
4.1.	Değer Tanımları	20
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	20
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	20
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	20
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	21
4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	21
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	21

4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	21
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	22
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	22
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	22
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	22
4.3.2.	Varsayımlar	23
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	23
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	23
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	24
4.3.6.	Şerefiye	24
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	24
4.3.8.	Rapor Tarihi	24
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	25
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	25
5.2.	2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme.....	26
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	29
5.3.2.	Avcılar İlçesi	31
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	32
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	33
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	36
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	36
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	37
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	38
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	38
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	39
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	40

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 04.05.2017 tarihinde, 2017/0060 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi, 622 ada 1 nolu parsel üzerindeki Ispartakule Evleri 1. Etap 1. Kısım Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ile proje Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine proje kapsamındaki 11 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 04.05.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 28.04.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜN VANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi'nde 622 ada 1 nolu parsel üzerinde yer alan Emlak Konut Ispartakule Evleri 1. Etap 1. Kısım Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ile proje Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine proje kapsamındaki 11 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Değerleme konusu İspartakule Evleri 1. Etap 1. Kısım Projesi, İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Tahtakale (tapu kayıtlarında Firuzköy) Mahallesi sınırları içerisinde yer alan 622 ada 1 nolu parsel üzerinde geliştirilmektedir.

Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu -belediye idari sınırlarına göre- Tahtakale Mahallesi, İspartakule ve Başakşehir İlçesi'nin Bahçeşehir ve Şahintepe Mahalleleri'ne komşu konumdadır. Tahtakale Mahallesi, Avcılar İlçe Merkezi'nin ve T.E.M Otoyolu'nun kuzeyinde, Eski İstanbul Caddesi'nin batısında yer almaktadır.

Taşınmaza ulaşım; Mahmutbey Gişeler'den O-3 Kuzey Yanyolu'na bağlanılıp yaklaşık 5 km ilerlenerek Eski İstanbul Caddesi'ne girilir. Bu yol üzerinde de yaklaşık 3.5 km ilerledikten sonra sola dönülerek taşınmaza ulaşılır.

Taşınmazın yakın çevresinde İspartakule Koza Evleri, Stüdyo 24 Projesi, Unikonut Projesi, Avrupa Konutları, Emlak Konut İspartakule Evleri, Nissa O2 Residence, Banu Evleri ve çok sayıda boş parseller yer almaktadır.

Rapora konu taşınmaz, Avrupa Otoyolu (TEM İstanbul Edirne Otoyolu)'na yaklaşık 3.5 km, Avcılar Belediyesine ve Avcılar Merkez'e yaklaşık 16 km uzaklıktadır.



3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre rapora konu taşınmazın mülkiyet bilgileri sunulmuştur. Rapor konusu parsel için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

SAHİBİ : Emlak Konut GYO A.Ş.

İLİ : İstanbul

İLÇESİ : Avcılar

MAHALLESİ : Firuzköy

GAYRİMENKULÜN

NİTELİĞİ : Arsa

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
622	1	85.871,43	6909	121	11971	03.04.2015

Not: Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerinde 11 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

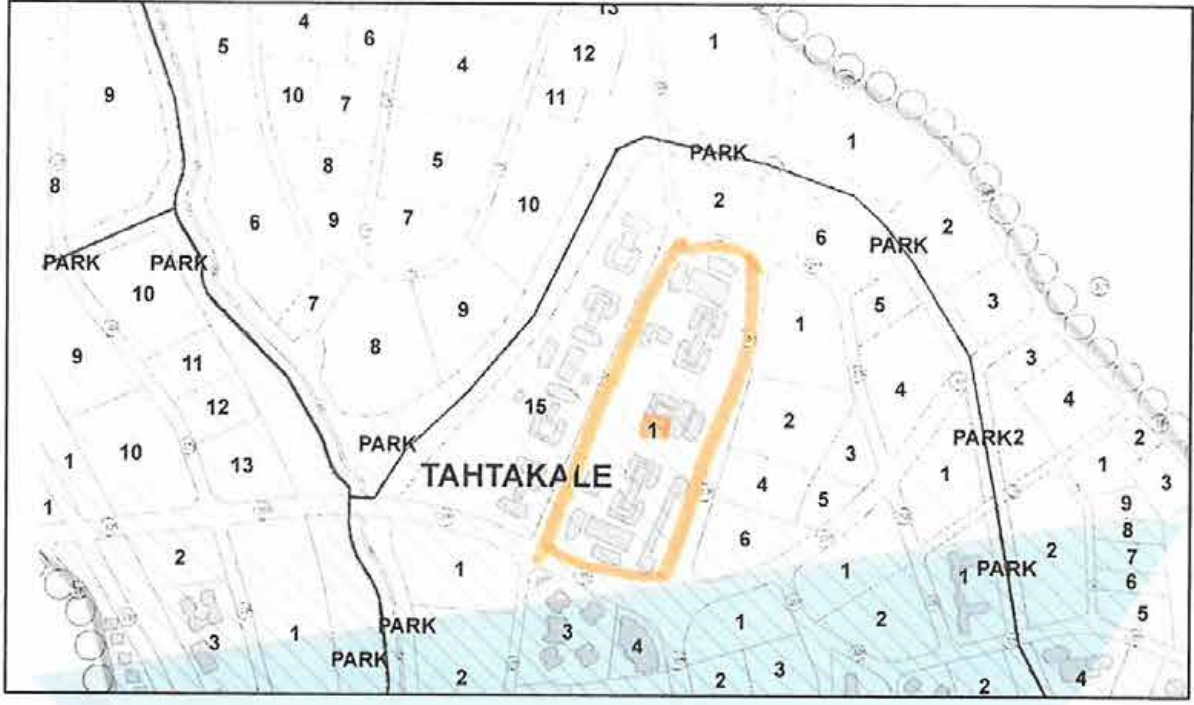
TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, not vb. bulunmamaktadır.

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

3.3. Parselin İmar Bilgisi

Avcılar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parsel, 30.09.2013 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Tahtakale Ispartakule Revizyon ve İlave Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parsel ile ilgili imar fonksiyonu ve yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
622/1	85.871,43	Konut Alanı	Emsal:1.50 Hmaks:Serbest



**İSTANBUL İLİ, AVCILAR İLÇESİ, ISPARTAKULE TOPLU KONUT ALANI 1/1000
ÖLÇEKLİ REVİZYON VE İLAVE UYGULAMA İMAR PLANI
(30.09.2013-24.12.2013-24.07.2014 T.T)**

PLAN NOTLARI

GENEL HÜKÜMLER

1. Bu plan, plan paftaları, plan notları ve plan raporu ile bir bütündür.
2. Bu plan kapsamında, deprem yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, otopark yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği, karayolları kenarına yapılacak tesisler hakkındaki yönetmelik, su kirliliği yönetmeliği ve ilgili yönetmelik hükümleri ve ilgili kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
3. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na onaylanan mikro bölgeleme çalışmalarında belirtilen hususlara uyulacaktır. İnşaat yapım aşamasında hazırlanacak olan ayrıntılı zemin etüd raporları onaylanmadan parsel bazında uygulamaya geçilemez. Uygulama aşamasında zemin etüdünde belirtilen hususlara uyulacaktır.
4. Yapılacak her türlü binada "Binalarda Enerji Performansı Yönetmeliği" Hükümlerine uyulacaktır.
5. Planlama içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık güvenli yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine TSE tarafından belirlenmiş standartlara uyulacaktır.
6. Yapılarda ve açık alanlarda etkin sıvı ve katı atık yönetimi vb. yöntemlerin proje geneline entegrasyonu sağlanacaktır.
7. Yapı gruplarına entegre edilmiş gri su arıtma sistemlerinin geliştirilmesi ile yağmur hasadı, yağmur ve drenaj suyunun depolanarak çevre sulamasında kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.

8. Sürdürülebilir enerji kaynaklarının etkin ve verimli olarak kullanılmasına yönelik tedbirler alınacaktır.
9. Bahçe sulamasının temini amacıyla çatı suyu ve yağmur suyu depolama sistemi yapılması zorunludur yapılan sarnıçlar emsale dahil değildir.
10. Bina cepheleri veya çatılarda güneş enerjisinden yararlanılacaktır.
11. Enerji nakil hattı koruma kuşağında TEİAŞ'ın uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
12. 5378 Sayılı Engelliler hakkında Kanun ve bu kanun kapsamında, Planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal teknik altyapı alanlarında ve yapılarda Türk Standartları Enstitüsünün ilgili standardına uyulacaktır.
13. Planda ayrılan donatı alanları kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
14. İmar uygulaması ilgili idarenin belirleyeceği etap sınırına göre yapılabilecektir. Daha önceden imar uygulaması ile oluşan parsellerin bu plan ile örtüşmesi halinde imar uygulaması şartı aranmaz.
15. İmar planıyla mülkiyetlerin uyuşmadığı durumlarda mülkiyet sınırı plan sınırı olarak kabul edilecektir.
16. Planda konut, özel sağlık, özel ilköğretim, özel ortaöğretim, ticaret ve konut dışı kentsel çalışma alanlarında oluşturulabilecek en küçük parsel 3000 m²'dir. Diğer fonksiyon alanlarında bu koşul uygulanmayacaktır.
17. Yapı emsali (Maksimum İnşaat Alanı) net imar parseli üzerinden hesaplanacaktır. Hmax-serbest olarak belirlenen imar adalarında zemin üzerindeki kat sayısı 40 katı geçemez.
18. Bu planın onay tarihinden önce inşaat ruhsatı alan yerler hariç olmak üzere, planlama alanında kentsel tasarım projesi onaylanmadan uygulamaya geçilemez kentsel tasarım projesi etaplar halinde yapılabilir.
19. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir. İmar adalarında verilen KAKS değeri düzenlenecek mimari projelere göre ada-parcel içinde farklı oranlarda dağıtılabilir. Mülkiyeti aynı malikte bulunmak kaydıyla en fazla iki parsel arasında bir defaya mahsus olmak üzere ve inşaat alanı toplamının %20'sini geçmemek üzere KAKS değeri adalar/parseller arasında kaydırılabilir. Bu durum ilçe belediyesi tarafından kaydırma yapılan ada/parsellerin tapu kayıtlarına beyan edilir.
20. Yapılar ayırık, ikiz, blok, sıra, ev ve teras ev şeklinde yapılabilir. Bu yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir. Arazi kazı ve dolgu yapılarak düzenlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. Binaların giriş kotları vaziyet planında belirlenir binalar genellikle tabii zeminden kot alacaktır ancak topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında daha uyumlu ilişki kurmak amacıyla binalar yoldan kotlandırılabilceği gibi adalarda tabii zeminin korunmasına özen gösterecek şekilde bir ölçü sınırlamasına bağlı kalmadan tesviyeler yapılabilecek ve binalar bu tesviye edilmiş zemin üzerinden kot alabileceklerdir.

21. İmar adalarının yol cephesinde bulunan yol kenarı pasif yeşil bantlardan ve rekreasyon alanlarından araç giriş çıkışı yapılabilir.
22. Bağımsız çatı katı ve çekme kat yapılamaz. maksimum %40 çatı meyili içinde alt kat ile bağlantılı ve alt katın alanının %30'unu geçmemek kaydıyla çatı arası mekan oluşumuna gidilebilir. %40 çatı eğimi içinde kalmak şartıyla çatı şekli serbesttir.
23. İlgili kurum ve kuruluşların görüşü ve parsel maliklerinin muvaffakatı alınarak yapı adaları arasında bağlantı sağlamak amacıyla yaya ve taşıt, alt ve üst geçitleri yapılabilir.
24. Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir. iskan edilen bodrum katlar emsale dahildir. Birden fazla bodrum kat çıkması halinde bu katlar ortak alan (spor salonu, sosyal tesis, sığınak, su deposu, tesisat odası otopark vb.) olarak kullanılabilir.
25. Tüm yapı adalarında yerleşim planları ve bahçe tanzimine göre hafriyat ve dolgu yapılabilir ancak doğal arazi yapısı olanaklar dahilinde korunacaktır. Apartmanlarda bodrum kat yapılmaması durumunda müştemilat (kalorifer dairesi, tesisat merkezi, depo, garaj ile kapıcı dairesi, vb.) ve yarı kapalı çocuk oyun alanı zemin katlarda düzenlenebilir.
26. Konut yapı adalarında yapı yaklaşma sınırları dışında 25m²'yi geçmeyen bekçi kulübeleri yapılabilir emsale dahil değildir
27. Konut adalarında emsal değerinin %2'sini geçmemek ve hmax=5.50 m olmak üzere bağımsız ticari kullanımlar yapılabilir. Ticari kullanıma ilişkin detay ve konum mimari avan projesinde belirlenecektir.
28. Kentsel ve sosyal altyapı alanlarında ve resmi kurum alanlarına ilişkin ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşü alınarak imar planına ve plan notlarına aykırı olmamak kaydıyla uygulama avan projeye göre yapılacaktır.
29. Parsel sınırı içerisinde zemin üstü otopark yapılabilir. Planlama alanı içerisinde yapı adalarında çekme mesafesi içinde kalmak kaydı ile zemin altında kapalı otopark yapılabilir.
30. Planlarda yeşil alan, spor alanı, meydan ve yol gibi kamuya açık alanların zeminaltları ilgili kurumların (Ulaşım Daire Başkanlığı, Park ve Bahçeler Müdürlüğü, Zemin ve Deprem İnceleme Müdürlüğü, Emlak ve İstimlak Daire Başkanlığı vb) uygun görüşleri alınarak uygulama aşamasında ulaşım ve trafik düzenleme komisyonu (UTK) kararı alınarak zeminaltı katlı otopark yapılabilir.
31. Park alanlarında imar planı tadilatı yapılmadan 50 m²'yi geçmeyen yer altı ve yerüstü trafolar yapılabilir
32. Mimari çözümlerden dolayı geriye doğru çekilen teraslar emsal hesabına dahil edilmez.
33. Bodrum katlarda pencere serbest olup, derinliği 1.20 m'yi cephesi bina cephesinin 1/3 ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
34. Planlama alanı içerisinde bu plan onama tarihinden önce ruhsat alanlar dışında kalan konut, ticaret ve donatı alanlarının otopark ihtiyacı birim başına en az 1 kapalı otopark olarak hesaplanmak şartıyla

İstanbul Otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde parsel/ada bünyesinde çözülecektir. Yapı adalarının bodrum katlarında yol tarafındaki çekme mesafeleri korumak koşulu ile kapalı otopark yapılabilir. Bodrum katlardaki otoparklar emsale dahil değildir.

35. Planda ticaret olarak gösterilen alanlarda: büro, iş hanı gazino, lokanta, çarşı, çok katlı mağaza, banka, otel, sinema, tiyatro salonu, apart daire, ofis, sosyo kültürel tesis, yönetim ile ilgili tesisler, özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri gibi kullanımlar yer alabilir.

36. Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanlarında; İçerisinde Motel, Lokanta ve Alış-Veriş üniteleri de bulunabilen Resmi ve Sosyal Tesisler, Dumansız, kokusuz atık ve artık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike yaratmayan imalathaneler ile patlayıcı parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen depolar yapılabilir.

37. Akaryakıt Bakım İstasyonlarında İlgili Kurum ve Kurulu görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacak olup, Akaryakıt, Likit Petrol Gaz(LPG), Sıkıştırılmış Doğal Gaz(C4G) ve Sıvılaştırılmış Doğal Gaz (LNG) Satış ve Servis İstasyonu, Elektrikli Araç Sarj İstasyonu Hizmetleri ile Ticari Fonksiyonlar yer alabilir. Bu alan içinde Max Kaks:0.50. max h:6.50 m'dir. Bu alanlarda Karayolu Trafik Kanunu ve Karayollarında yapılacak tesisler hakkında yönetmelik ve bu konuda yapılanmaya ilişkin diğer mevzuat hükümleri geçerlidir. Bu alanlarda Türk Standartları Enstitüsü 11939 ve 12820 Standartlarına uyulacaktır.

38. Planda belirtilen teknik altyapı alanlarında İSKİ, İGDAŞ, TEİAŞ, Telekom, İtfaiye, Muhtarlık vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.

39. Planlama alanında bulunan her türlü yapı parselinde ilgili kurum görüşleri doğrultusunda belirlenecek olan ve yol cephesi bulunan kısımlarda minimum parsel şartı aranmaksızın, Trafo, Telekom yapıları, Santral Binaları, vb amaçla kullanılmak üzere ifraz edilebilir. Bu alanlar emsale dahil değildir.

40. Planlama alanı sınırı içerisinde gösterilen kavşak noktaları şematik olup, Uygulamalar İstanbul Büyükşehir Belediyesi Ulaşım Daire Başkanlığı'nca onanacak uygulama projeleri doğrultusunda yapılacaktır.

41. Planlama alanında merkezi özellik gösteren alanlar civarında özellikle, Sağlık, İtfaiye ve benzeri tesislerin bulunduğu alanlardaki açık alanlar gibi yerlerin uygun noktalarına ilgili kuruluşların uygun görüşü alınmak ve Heliport Yönetmeliğine uymak şartı ile Kamuya ait Heliport iniş- kalkış pisti (Heliport alanı) yapılabilir.

42. Sosyal ve kültürel Tesis Alanlarında her türlü Konferans, Toplantı, Sergi, Fuar, Tiyatro, Sinema salonları ile bu alanların ihtiyacını karşılayacak satış birimleri, Kafe, Lokanta, Yurt, Huzurevi vb. kullanımlar yer alır. Toplam inşaat alanının %15'i kadar Konaklama Tesisi Yapılabilir.

43. Plan raporunda, Plan notlarında ve imar planında belirtilmeyen hususlarda meri imar planı, 3194 Sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri geçerlidir.

ÖZEL HÜKÜMLER

44. Donatı alanlarında mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
45. Plandaki İlköğretim Tesis Alanı ve Ortaöğretim Tesis alanları ilgili kurum görüşleri alınarak Anaokulu, Meslek Lisesi, İmam-Hatip Lisesi ve Çok Programlı Liseler olarak kullanılabilir.
46. Temel Eğitim Öncesi Eğitim alanları ihtiyaca göre; Anaokulu veya Kreş alanı olarak kullanılabilir.
47. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılabilir.
48. Özel İlköğretim ve Özel Ortaöğretim Tesis alanlarında Özel Üniversite yapılması durumunda diğer Eğitim tesisleri yapılamaz.
49. Özel Eğitim tesis Alanlarında eğitime hizmet eden ve toplam inşaat alanının %30 unu geçmeyen Yurt Binası ve benzeri ticaret alanları yer alabilir.
50. Özel Sağlık alanlarında Hastaneye hizmet eden ve toplam inşaat alanının %40 ını geçmeyen Konaklama Tesisleri ve Ticaret alanları yer alabilir.
51. Ticari ünitelerin otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 30m²'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır. **24.12.2013 t.t. değişiklik**
52. Sağlık alanı fonksiyonlu alanların otopark ihtiyacı belirlenirken parsel bünyesinde her 60m²'lik inşaat alanı için 1 araçlık otopark alanı ayrılacaktır.
53. Resmi Kurum Alanlarında Belediyeye ait tesisler, Karakol, Muhtarlık, PTT, İSKİ, İtfaiye, İGDAŞ, Telekom vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir.
54. Planda belirtilen Sağlık Tesis alanlarında Hastane, Sağlık Ocağı, Dispanser, Doğumevi, Verem Savaş Merkezi, Kan Bankası, Ambulans Servisleri vb. Sağlık Tesisleri yer alabilir.
55. Planda Halk Eğitim Merkezi olarak ayrılan alanlarda başta kadınlar ve çocuklar olmak üzere bölgede yaşayanlara yönelik meslek edindirme, Beceri geliştirme vb. maksatlı eğitim faaliyetinin, kursların yapıldığı tesisler ile engellilere yönelik eğitim tesisleri, Aile merkezleri yer alabilir.
56. Planda belirtilen park alanlarında ve bisiklet yolu güzergahında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na uygun görülecek Kentsel Tasarım Projesine göre uygulama yapılacaktır. Bisiklet kullanımının yaygınlaştırılması ve bu amaçla planlama bütününde düzenlenecek bisiklet yollarına ilişkin olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Çevre Yönetimi Genel Müdürlüğü tarafından yayınlanan bisiklet yolu kılavuzunda belirtilen hususlara uyulacaktır.

3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Avcılar Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin imar uygulaması sonucunda, 493 ada 9 parsel ile 500 ada 1 ve 2 nolu parsellerden oluştuğu tespit edilmiştir. Uygulama ile ilgili dağıtım cetvelleri ekte sunulmuştur.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Avcılar Belediyesi'nden edinilen bilgilere göre rapor konusu parselin imar durumunda son 3 yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin meydana geldiği öğrenilmiştir.

07.12.2007 tasdik, 09.10.2008 tadilat tarihli 1/1000 ölçekli Tahtakale Ispartakule Uygulama İmar Planı'nda kalmakta iken bu plan iptal edilerek 30.09.2013 tarihli yeni imar planı onaylanmıştır. Bu imar planına yapılan itirazlar değerlendirilerek planlar, 24.12.2013 tarih ve 20477 sayı ile onaylanmış, akabinde 24.07.2014 tarih ve 12166 sayı ile plan değişikliği onaylanmıştır. Ve belediye yetkililerinden 11.05.2016 tarihinde plan notunda değişiklik olduğuna ve bu notun konu parselleri ilgilendirmediğine dair bilgi alınmıştır.

Ayrıca, 08.09.2012 tarih ve 28405 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren 13.08.2012 tarih ve 2012/3573 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile Ispartakule Toplu Konut Alanı'nı da kapsayan alanın yeni yerleşim alanı-rezerv yapı alanı içerisine alındığı öğrenilmiştir.

25.09.2013 tarih 48201018/150/14797 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ekinde son bakanlık sınırları gönderilmiştir. Bakanlık Makamının 15.11.2012 tarih ve 17687 sayılı ve 12.12.2012 tarih ve 19003 sayılı Olur'ları ile "**Rezerv Yapı Alanı**" olarak belirlenmiş sınırlarından 02.08.2013 tarih ve 12133 sayılı yazıda bahsedilen ve "**uygulamaların mer'i imar plan kararları çerçevesinde ilgili belediyesince yürütülmesinde sakınca bulunmayan alan sınırlarının çıkartılması**" suretiyle yeniden düzenlenen alan Bakanlık Makamının **20.09.2013 tarih ve 14534 sayılı olur** 'ları ile 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanununun 2. maddesinin 1 no'lu fıkrasının c) bendi kapsamında "**REZERV YAPI ALANI**" olarak belirlendiği bu alanlardaki uygulamaların 6306 sayılı kanun kapsamında kaldığı ifade edilmiştir. Bu yazı eki Avcılar Belediyesi sınırları içinde Tahtakale Mahallesi'nde 30.09.2013 tarih ve 15200 sayılı Bakanlık Oluru ile kabul edilen Uygulama İmar Planı kapsamında ve mevcut binaların bulunduğu alanlar ile TEM Otoyolu altında kalan Bahçeşehir Belediyesi'nden Avcılar Belediyesi'ne katılan Eski: 557 Yeni: 386 Ada 1 Parsel civarında değişiklikler olduğu saptanmıştır. Rapor konusu taşınmaz yeniden rezerv alanı sınırları içerisine dahil edilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı 622 ada 1 nolu parselin, imar uygulaması sonucunda 493 ada 9 parsel ile 500 ada 1 ve 2 nolu parsellerden oluştuğu tespit edilmiştir. Parselin kadastro çapı raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde, bünyesinde ticari üniteler ve sosyal tesis bulunduran bir konut projesi geliştirilmiş olup aşağıda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri sunulmuştur.

ADA/ PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
622/1	C4-C5 BLOK OTOPARKI	1.6.2015	140-23	YENİ YAPI	3A	6.533,00	ORTAK ALAN (GARAJ)	-	3
	C1-C2 OTOPARKI	1.6.2015	140-22	YENİ YAPI	3A	6.844,00	ORTAK ALAN (GARAJ)	-	3
	B-C3 BLOK OTOPARKI	1.6.2015	140-21	YENİ YAPI	3A	6.926,00	ORTAK ALAN (GARAJ)	-	3
	A2-A3 OTOPARKI	1.6.2015	140-20	YENİ YAPI	3A	8.302,00	ORTAK ALAN (GARAJ)	-	2
	A1-D1 OTOPARKI	1.6.2015	140-19	YENİ YAPI	3A	10.325,00	ORTAK ALAN (GARAJ)	-	3
	KAPALI YÜZME HAVUZU	1.6.2015	140-18	YENİ YAPI	3A	1.542,00	İKAMET HARICI	1	2
	SOSYAL TESİS	1.6.2015	140-17	YENİ YAPI	3B	1.905,00	OFİS VE İŞYERİ	11	2
	TİCARET	1.6.2015	140-16	YENİ YAPI	3B	4.473,00	OFİS VE İŞYERİ	20	2
	C2A	1.6.2015	140-7	YENİ YAPI	4A	7.928,00	MESKEN	33	15
	C4B	1.6.2015	140-12	YENİ YAPI	4A	7.968,00	MESKEN	32	15
	C5A		140-13	YENİ YAPI	4A	7.928,00	MESKEN	33	15
	C5B	1.6.2015	140-14	YENİ YAPI	4A	7.939,00	MESKEN	34	15
	D1	1.6.2015	140-15	YENİ YAPI	5A	21.907,00	MESKEN	132	28
	C3B	1.6.2015	140-10	YENİ YAPI	4A	7.991,00	MESKEN	34	15
	C2B	1.6.2015	140-8	YENİ YAPI	4A	7.939,00	MESKEN	34	15
	C1B	1.6.2015	140-6	YENİ YAPI	4A	7.958,00	MESKEN	32	15
	A3	1.6.2015	140-3	YENİ YAPI	5A	21.085,00	MESKEN	123	27
	C4A	1.6.2015	140-11	YENİ YAPI	4A	7.979,00	MESKEN	33	15
	C3A	1.6.2015	140-9	YENİ YAPI	4A	7.992,00	MESKEN	34	15
	C1A	1.6.2015	140-5	YENİ YAPI	4A	7.979,00	MESKEN	33	15
A2	1.6.2015	140-2	YENİ YAPI	5A	21.085,00	MESKEN	123	27	
A1	1.6.2015	140-1	YENİ YAPI	5A	21.073,00	MESKEN	121	27	
B	1.6.2015	140-4	YENİ YAPI	5A	22.965,00	MESKEN	115	30	

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetim işleri Uğurmumcu Mahallesi, 2322. Sokak, No:43 İç Kapı No: 4 Sultangazi/İstanbul adresinde konumlu olan DELTA Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır

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



3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parselin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde “Bünyesinde Ticaret Üniteler Ve Sosyal Tesis Bulunduran Konut Projesi” inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bölümün değerlendirilmesi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 11 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu proje kat karşılığı yöntemi veya hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmemekte olup bir pay oranı mevcut değildir. Proje, gelir paylaşımını olmayıp Anahtar Teslim Modeli ile geliştirilmektedir.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Emlak Konut İspartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım”ın sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu 622 ada 1 nolu parsel ise 85.871,43 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsel düzgün sayılabilecek dikdörtgene yakın geometrik forma sahiptir.
- Parsel sınırları herhangi bir sınır belirleyici tel-çit ile çevrili değildir.
- Emlak Konut İspartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım kapsamında A1, A2, A3, B, C1A, C1B, C2A, C2B, C3A, C3B, C4A, C4B, C5A, C5B ve D1 bloklar bulunmaktadır.
- Proje kapsamında sosyal tesis, havuz ve ticari üniteler de bulunmaktadır.
- Proje kapsamında toplam bağımsız bölüm sayısı 978 dir.
- Proje kapsamında 946 adet konut ve 32 adet ticaret ünitesi bulunmaktadır.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %30,75'tir.



- Proje bünyesindeki satılabilir alanlar aşağıda tablo halinde sunulmuştur. (Satılabilir alanlar tarafımıza ibraz edilen bağımsız bölüm listesinden hesaplanmış olup brüt alanlar dikkate alınmıştır. Bu brüt alanlara eklenti alanları da dahildir.)

BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ADET	SATIŞA ESAS ALAN (M ²)
Konut	946	146.744,38
Dükkan	32	6.582,91

- Proje bünyesinde daire tipleri ve adetleri aşağıda sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	ADET
1+1	10
2+1	314
3+1	560
4+1	62

- Daire tipine göre brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M ²)	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M ²)
1+1	984,28	87,22 – 104,29
2+1	40.155,89	120,21 – 150,76
3+1	92.639,09	149,40 – 205,60
4+1	12.965,12	207,51 – 211,21

- Proje bünyesindeki dükkan adeti ve brüt kullanım alanları dağılımları aşağıda sunulmuştur. Dükkan kullanım alanlarına eklenti/depo alanları da dahil edilmiştir.

DÜKKAN ADETİ	BRÜT KULLANIM ALANI (M ²)
32	27,58-1.911,35

3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Projenin O-3 (TEM) Oto Yolu'na ve D-100 – TEM – Haramidere Bağlantı Yolu'na yakın konumda olması gibi nedenlerle karayolu ulaşım imkân ve alternatiflerinin olması,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Parselin imar durumu,
- Bünyesinde ticari üniteler ve sosyal alanları barındıran bir konut projesi olması.

Olumsuz Özellikler

- İstanbul'un göreceli de olsa diğer merkezi iş alanlarına uzak olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.

BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.¹

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

³ UDES - Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilerek indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.



Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlendirilmede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel göstergesi niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.



4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler⁴

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

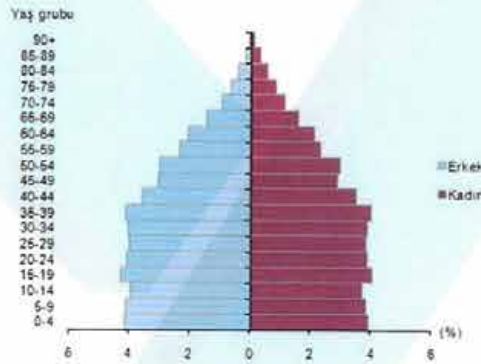
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortanca yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.

Nüfus piramidi, 2016



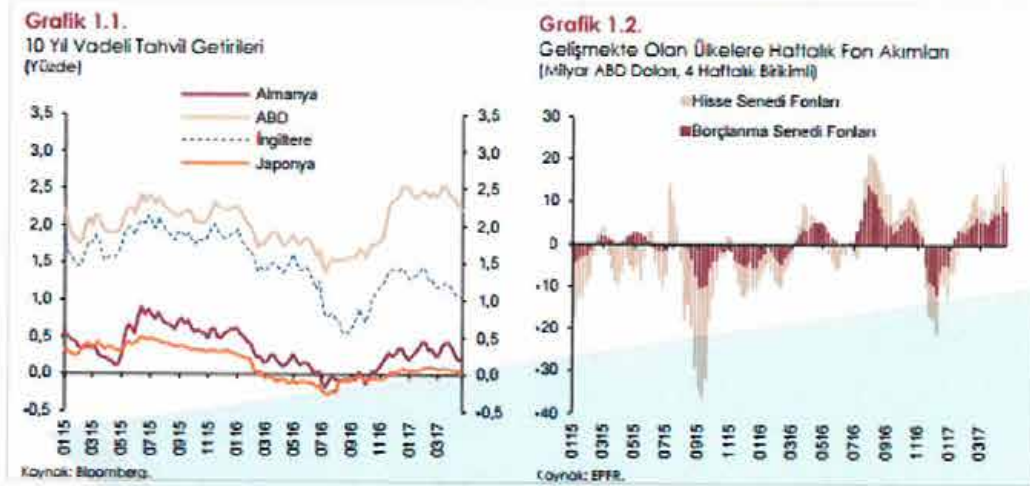
Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

⁴ Demografik veriler TÜİK’nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

5.2. 2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD’de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD’deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). (Grafik 1.2).



Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye’ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaşma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır. Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir. 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir. İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

(*) Merkez Bankası Finansal Raporlarında derlenmiştir.

Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetlerdeki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

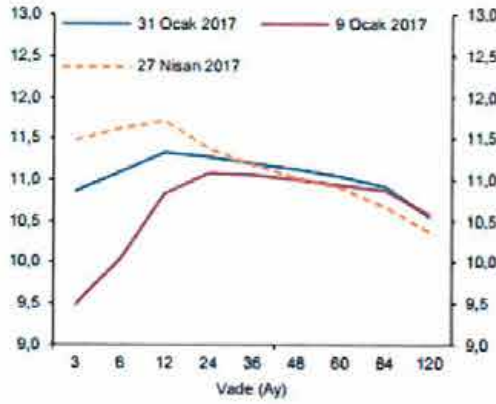
Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.



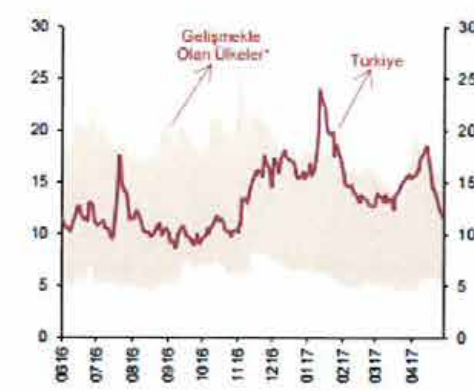
2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıklığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3). Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).

Grafik 1.1.3.
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi
(Yüde)



Kaynak: Bloomberg.

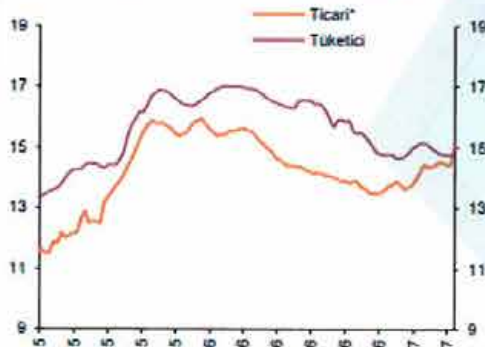
Grafik 1.1.4.
Opsiyonların İma Ettığı Kur Oynaklığı*
(1 Ay Vadeli, Yüde)



*Gelişmekte olan ülkeler arasında Brezilya, Şİ, Kolombiya, Meksika, Polonya, Filipinler, Malezya, Güney Afrika, Endonezya, Romanya ve Macaristan yer almaktadır.
Kaynak: Bloomberg.

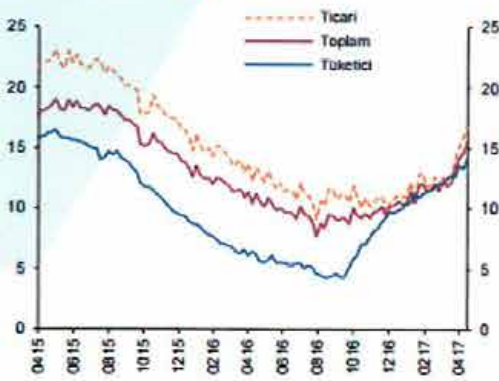
2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir. Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için alınan diğer önlemlerin etkisiyle, bu dönemde gerek tüketici gerekse ticari kredi faizlerindeki artış TCMB ortalama fonlama maliyetindeki yükselişe kıyasla sınırlı düzeyde kalmıştır (Grafik 1.1.5). Kredi Garanti Fonu destekli kredilerdeki hızlı artışın da katkısıyla son aylarda Türk lirası cinsinden ticari kredi büyümesinin ivme kazandığı gözlenmektedir (Grafik 1.1.6).

Grafik 1.1.5.
Kredi Faizleri
(Akım Veriler, Yıllık Faizler, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüde)



** Ticari KİMH, ticari kredi kartı ve sife faizli krediler hariç, ticari kredilere ilişkin faizleri yansıtmaktadır.
Kaynak: TCMB.

Grafik 1.1.6.
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları
(Kur Etkisinden Ayrılmış, Yüde Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

(*) Merkez Bankası Finansal Raporlarında derlenmiştir.

5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.3.1. İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliçi çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazi'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. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazi ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.607
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	166.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

5.3.2. Avcılar İlçesi⁵

Avcılar, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. İlçenin doğusunda Küçükçekmece Gölü ile Küçükçekmece İlçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrelenmiş ve yaklaşık 3.850 hektar yani 38,5 milyon m²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. İstanbul'a 27 km. uzaklıktadır. TEM otoyolu, E-5 (D-100) Karayolu ilçe sınırları içinden geçmektedir.



İlçede, Avcılar Merkez, Ambarlı, Cihangir, Gümüşpala, Denizköşkler, Üniversite, Mustafa Kemal Paşa, Firuzköy, Tahtakale ve Yeşilkent Mahalleleri bulunmaktadır.

Avcılar'da sanayi tesislerinin gelişmesiyle balıkçılık, bağcılık ve tarım tarihe karışmış, bunların yerini sanayi, ticaret ve rekreasyon (eğlence-dinlenme) tesisleri almıştır. Avcılar'da başta madeni eşya, dokuma, giyim eşyası olmak üzere irili ufaklı 250'den fazla sanayi tesisi faaliyettedir. Buna göre nüfusun %40'ından fazlasını işçiler, %10'unu bölge esnafı ve küçük çapta memur kesimi oluşturmaktadır.

İlçede birçok eğitim kurumu vardır. Bu kurumların içinde İstanbul Üniversitesi Avcılar Kampüsü büyük öneme sahiptir. Kampüste Mühendislik, Veterinerlik, İşletme Fakülteleri, Teknik Bilimler Yüksek Okulu bulunmaktadır. Ayrıca her türlü sosyal faaliyetlerin düzenlendiği Barış Manço Kültür Merkezinde ve Denizköşkler Mahallesindeki Ek Hizmet Binasında ücretsiz kurslar verilerek, çeşitli etkinlikler gösterime sunulmaktadır.

Türkiye'nin her bölgesinden gelen insanlar Avcılar'a yerleşmiş bulunmaktadır. Hızla gelişen ilçenin nüfusu da hızla artmakta ve inşaat sektörü bölgenin en kuvvetli sektörlerinden biri olmaya devam etmektedir. Avcılar İlçesinde 1950 yılına kadar nüfus artışı genel değerlerin altında kalmışsa da bu artış 1959 yılında yakıt dolmuş tesislerinin yapılması, 1964 yılında TEK Ambarlı Termik santralinin kurulması ile 1950 yılından sonra hızlı bir ivme kazanmıştır.

⁵ İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “Proje” kapsamında değerlendirilmiştir.

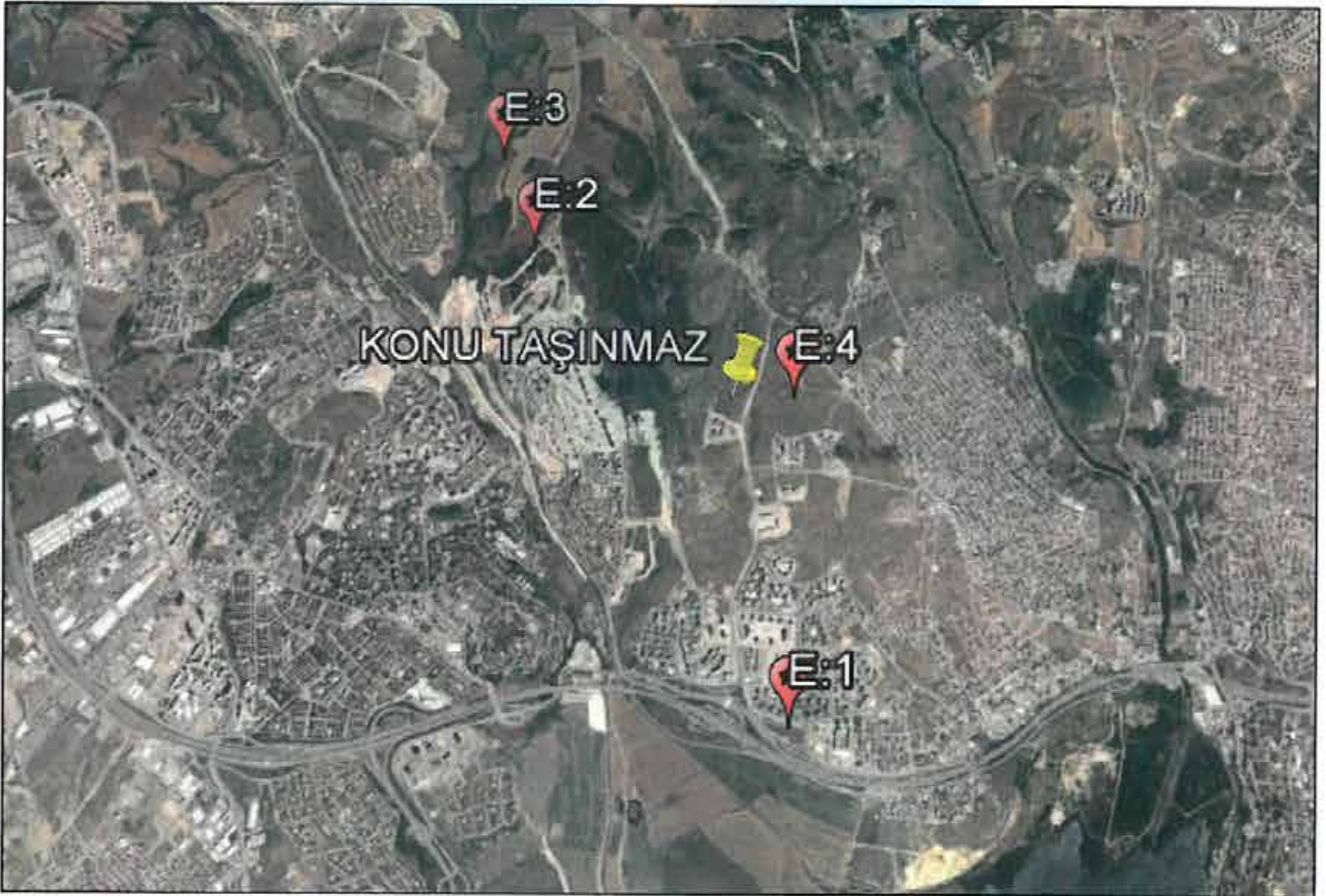
Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırması:

- **Onur Emlak (544 424 8787):** Firuzköy Mahallesi'nde konumlu 14.500 m² yüzölçümüne sahip, E=1.50, H: Serbest olan konut imarlı arsanın 45.000.000,-TL/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.103,-TL/m²)
- **Uluocak İnşaat ve Gayrimenkul (555 988 1334):** Bahçeşehir 1. Kısım Mahallesi'nde konumlu 1.439 m² yüzölçümüne sahip, E=1.50, H: Serbest olan konut imarlı arsanın 1.045.000,-USD/m² (3.709.750 TL/m²) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 726 USD/m² ~ 2.577,-TL/m²)
- **Uluocak İnşaat ve Gayrimenkul (555 988 1334):** Bahçeşehir 1. Kısım Mahallesi'nde konumlu 2.875 m² yüzölçümüne sahip, E=1.50, H: Serbest olan konut imarlı arsanın 2.080.000,-USD/m² (7.384.000 TL/m²) bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 723 USD/m² ~ 2.566,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Tem Temsilciliği (533 633 7409):** Ispartakule bölgesinde konumlu 9.159 m² yüzölçümüne sahip, E=0.75, H: Serbest olan konut imarlı arsanın 15.000.000,-TL/m² bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~1.637,-TL/m²)



Konut Emsal Araştırması:

- **Üni Gayrimenkul (543 378 10 58):** Ispartakule Studyo 24 de 9. katta 55 m², 1+0 dairenin 160.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.909,-TL/m²)
- **Üni Gayrimenkul (543 378 10 58):** Ispartakule Studyo 24 de 12. katta 45 m², 1+0 dairenin 130.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.888,-TL/m²)
- **Sahibinden (507 947 09 08):** Ispartakule Studyo 24 de 8. katta 54 m², 1+0 dairenin 170.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.148,-TL/m²)
- **Sahibinden (530 280 24 28):** Ispartakule Studyo 24 de 2. katta 51 m², 1+1 dairenin 169.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.313,-TL/m²)
- **Realty World Gayrimenkul (530 242 49 63):** Ispartakule Olimpos'da, 7. katta 72 m², 1+1 dairenin 235.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.263,-TL/m²)
- **Sahibinden (545 800 05 05):** Ispartakule Studyo 24 de 4. katta 73 m², 1+1 dairenin 229.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.136,-TL/m²)
- **Sahibinden (545 503 93 72):** Ispartakule Efes te 8. katta 100 m², 2+1 dairenin 360.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.600,-TL/m²)
- **Realty World Gayrimenkul (530 242 49 63):** Ispartakule Olimpos'da, 13. katta 102 m², 2+1 dairenin 355.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.480,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 251 01 09):** Ispartakule Olimpos'da, 11. katta 104 m², 2+1 dairenin 345.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.317,-TL/m²)
- **Sahibinden (544 685 12 22):** Ispartakule Bizim Evler'de, 13. katta 168 m², 3+1 dairenin 615.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.660,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir (535 341 11 74):** Ispartakule Bizim Evler'de, 11. katta 174 m², 3+1 dairenin 650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.735,-TL/m²)
- **Rad Yapı Grup (544 461 91 61):** Ispartakule Yeni Hayat Sitesin'de, 8. katta 194 m², 4+1 dairenin 575.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.963,-TL/m²)
- **Coldwell Banker (533 503 34 27):** Ispartakule Ağaoğlu'nda 8. katta 168 m², 4+1 dairenin 735.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.375,-TL/m²)
- **Evola Gayrimenkul (533 251 01 09):** Ispartakulede 11. katta 192 m², 4+1 dairenin 560.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.916,-TL/m²)

Rezidans-Ofis Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (532 231 36 77):** İnnovia Ispartakule' de 16. Katta 103 m2 kullanım alanına sahip 2+1 tipteki ofisin 325.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.155,-TL/m2)
- **Sahibinden (530 460 52 69):** İnnovia Ispartakule' de 22. Katta 68 m2 kullanım alanına sahip 1+1 tipteki ofisin 235.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.455,-TL/m2)
- **Selanik Gayrimenkul (533 638 51 42):** Ispartakule Studyo 24 'de 9. Katta 78 m2 kullanım alanına sahip 2+1 tipteki ofisin 275.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.525,-TL/m2)

Dükkan Emsal Araştırması:

- **Punto Plus Gayrimenkul (536 786 43 54):** Ispartakule İnnovia Çarşı'da 53 m² 1 bölümlü dükkan 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~11.320,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Ispartakule Temsilciliği (535 341 11 74):** Bizimevler 7 projesinde çarşıda 53 m² 1 bölümlü dükkanın 550.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~10.377,-TL/m²)
- **Turyap Bahçeşehir Ispartakule Temsilciliği (535 341 11 74):** Ispartakule İnnovia Çarşı'da 315 m² 3 bölümlü dükkanın 2.750.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri:~8.730,-TL/m²)
- **Sahibinden (536 068 40 07):** Ispartakule İnnovia çarşıda 42 m² 1 bölümlü dükkanın 435.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.357,-TL/m²)

Görüş: Yukarıdaki emsaller konut projelerinin yoğun olduğu, oturumun başladığı ve doluluk oranlarının yüksek olduğu projeler içinde yer almakta olup raporumuz konusu projeye göre daha yüksek şerefiyededir.

Not: Elde edilen proje bilgileri internet siteleri, satış ofisi yetkilileri ile yapılan telefon görüşmeleri ve satış ofislerinde görüşmüş olduğumuz yetkililerden öğrendiğimiz şifahi bilgilerden faydalanarak düzenlenmiştir.

6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri, yapılaşma şartları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda tabloda rapor konusu taşınmaz baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
YÜZÖLÇÜM (m ²)	14500	1439	2875	9.159
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	3103	2577	2566	1637
PAZARLIK PAYI	15%	15%	15%	10%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL DEĞER(TL/m ²)	2637,55	2190,45	2181,1	1473,3
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-20%	-35%	-35%	-25%
KONUM DÜZELTMESİ	-25%	10%	10%	0%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	0%	0%	0%	50,00%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	1450,6525	1642,8375	1635,825	1841,625
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	(1642,735) 1600			

Tüm bu veriler ışığında rapor konusu projenin bulunduğu parselin mevcut özellikleri, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
622	1	85.871,43	Konut Alanı	Emsal:1.50 Hmaks:Serbest	1.600,00	(137.394.288,00) ~137.394.000,00

6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki Emlak Konut İspartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım'ın mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle % 30,75 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, II-B, III-A, III-B, IV-A ve V-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı birim maliyet tablolarına göre III-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyeti 694,TL/m², III-B sınıfına giren m² birim maliyeti 838,-TL/m², IV-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 882,-TL/m², V-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 1.425,-TL/m²'dir. IV-A sınıfına giren yapıların kat adetleri ve mahal listeleri göz önünde bulundurulduğunda maliyetlerinin V-A sınıfı ile benzer olacağı düşünülmüş ve değerlendirilmiştir. Maktuen değer hesaplanmasında m² birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m² olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA/PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	622/1	C4-C5 BLOK OTOPARKI	3A	6.533,00	700	4.573.100,00
2		C1-C2 OTOPARKI	3A	6.844,00	700	4.790.800,00
3		B-C3 BLOK OTOPARKI	3A	6.926,00	700	4.848.200,00
4		A2-A3 OTOPARKI	3A	8.302,00	700	5.811.400,00
5		A1-D1 OTOPARKI	3A	10.325,00	700	7.227.500,00
6		KAPALI YÜZME HAVUZU	3A	1.542,00	700	1.079.400,00
7		SOSYAL TESİS	3B	1.905,00	840	1.600.200,00
8		TİCARET	3B	4.473,00	840	3.757.320,00
9		C2A	4A	7.928,00	1.425	11.297.400,00
10		C4B	4A	7.968,00	1.425	11.354.400,00
11		C5A	4A	7.928,00	1.425	11.297.400,00
12		C5B	4A	7.939,00	1.425	11.313.075,00
13		D1	5A	21.907,00	1.425	31.217.475,00
14		C3B	4A	7.991,00	1.425	11.387.175,00
15		C2B	4A	7.939,00	1.425	11.313.075,00
16		C1B	4A	7.958,00	1.425	11.340.150,00
17		A3	5A	21.085,00	1.425	30.046.125,00
18		C4A	4A	7.979,00	1.425	11.370.075,00
19		C3A	4A	7.992,00	1.425	11.388.600,00
20		C1A	4A	7.979,00	1.425	11.370.075,00
21		A2	5A	21.085,00	1.425	30.046.125,00
22		A1	5A	21.073,00	1.425	30.029.025,00
23		B	5A	22.965,00	1.425	32.725.125,00
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vb. (Maktuen)						8.587.143,00
TOPLAM						309.770.363,00

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %30,75 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

$\% 30,75 \times 309.770.363,-\text{TL} = (95.099.501,44) \sim 95.099.501,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	137.394.000,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	95.099.501,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	232.493.501,00

6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazın değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Projedeki toplam maliyet hesabı raporumuz önceki bölümünde yapı ruhsatlarındaki yapı sınıfı ve ortak alanlar dahil blokların toplam kullanım alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda projede toplam maliyetin yüklenici karı dahil **309.770.363-TL** olabileceği hesaplanmıştır.

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- İnşaat sürecinin 2018 yılında tamamlanacağı, 2017 yılına kadar %80, 2018 yılında ise %20 oranında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Daire satış m² birim fiyatlarının ortalama 2017 yılı için 3200,-TL/m², ticari ünite satış m² birim fiyatlarının ise depo/eklenti alanlarının da mevcudiyeti dikkate alınarak 4.500,-TL/m² olacağı varsayılmıştır.
- Konutların tamamının 2017 yılı içinde satılacağı, ticaretlerin ise 2017 yılında % 90 satışlarının tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesinde yer alan ünitelerin satılabilir alanları aşağıda sunulmuştur. Satılabilir alanlar, çarşaf listeden alınmıştır. Ticari ünitelerin satış alanlarına eklenti alanları da dahil olup konutların eklentileri satış alanlarına dahil edilmemiştir. Bu alanların sağladığı fayda göz önünde bulundurulmuştur.

Bağımsız Bölüm Niteliği	Adet	Satışa Esas Alan (m ²)
Konut	946	146.744,38
Dükkan	32	6.582,91

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **499.076.314,93-TL**, toplam inşaat maliyetinin bugünkü değeri ise **309.770.363-TL** olarak hesaplanmıştır. Bu hesaplamalardan projelendirilmiş arsa değeri **189.305.951,93 -TL** bulunmuştur.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi 622 ada 1 nolu parsel üzerinde konumlu Emlak Konut Ispartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım'nın mevcut durumuyla toplam değeri **232.493.501,-TL** projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri **499.076.314,93 TL** hesaplanmıştır. Gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri **189.305.951,93-TL** olacağı ortaya çıkmıştır. Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değerinin **137.394.000,-TL** olacağı kanaatine varılmıştır.



Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 11 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değerlerinin toplam değeri olarak KDV hariç **8.824.100,-TL** bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur.

Değerleme konusu İstanbul İli, Avcılar İlçesi, Firuzköy Mahallesi'ndeki 622 Ada 1 nolu parsel üzerinde yer alan Emlak Konut İspartakule Evleri 1.Etap 1.Kısım Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	232.493.501,00	65.676.130,23
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	499.076.314,93	140.982.009,87

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,54 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkuller ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne proje olarak bulunmaktadır. Gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince kiralanmasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 11 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar uygulaması dağıtım cetvelleri
- Kadastro çapı
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Rezerv alanı hk. resmi gazete ve krokiler
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri