



İSTANBUL ÜMRANIYE KÜÇÜKBAKKALKÖY SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İstanbul Ümraniye 1. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi
DEĞERLEMİYİ 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	İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi 3317 ada 5 no.lu Arsa nitelikli parsel
MEVCUT KULLANIM	Parsel üzerinde inşai faaliyetler devam etmektedir.
İMAR DURUMU	E=2,50, H=Serbest yapılaşma koşulları ile "T1 – Ticaret Alanı"
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİ	336.658.611,88 ₺
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN KISMIN PAZAR DEĞERİ	131.540.000,00 ₺
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PAZAR DEĞERİ	472.692.780,74 ₺
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ	177.259.792,78 ₺
PROJE BÜNYESİNDEKİ 589 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ	421.158.758,74 ₺

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	13
Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	14
Gayrimenkullerin Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi	14
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu Özellikler.....	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumsuz Özellikler	15
BÖLGESEL ANALİZLER	16
İstanbul İli	16
Ümraniye İlçesi	17
GAYRİMENKUL DEĞERLEME SÜRECİ	18
Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler	18
Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi.....	18
Yeniden İnşa (İkame) Etme Maliyet Yöntemi	19
Gelir Yöntemi.....	19
Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri	19
NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	20
Emsal Araştırması	20
Çevrede Arsa Emsal Araştırması.....	20
Çevrede Konut Emsal Araştırması	21
Çevrede Ticari Emsal Araştırması	22
Değer Takdiri	24
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri	24
Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri	24
Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri	28
En Verimli Kullanım Analizi.....	28
DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER	29

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

24.11.2014

1.2 Rapor Numarası

EMLAK KONUT – 10.14 – 107

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 Ümraniye 1. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamındaki 3317 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan 589 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 ve Geomatik Mühendisi Sinem YAVUZ 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 Ümraniye 1. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi kapsamındaki 3317 ada 5 no.lu parsel üzerinde bulunan 589 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 2014-075 sayılı sözleşmedir.

Değerleme Uzmanı



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

Sorumlu Değerleme Uzmanı

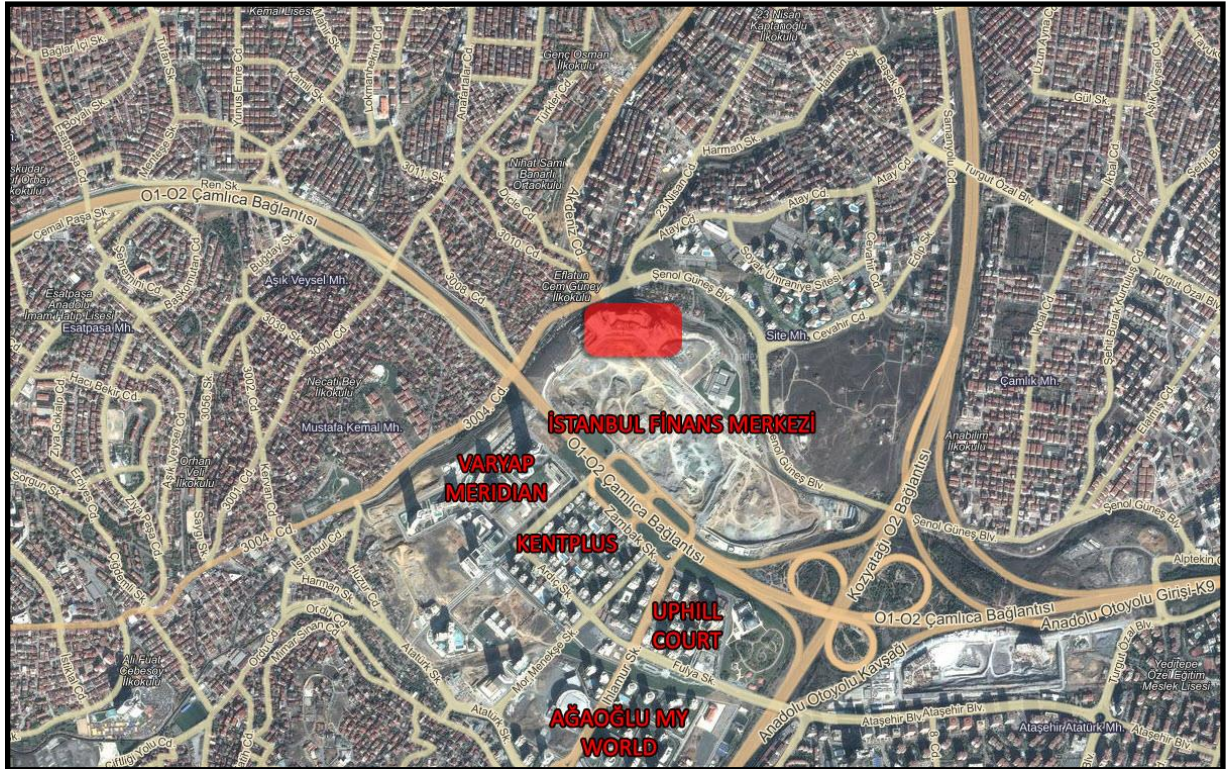
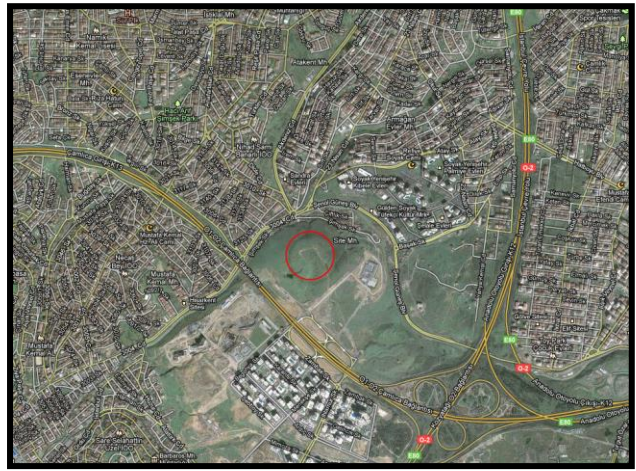
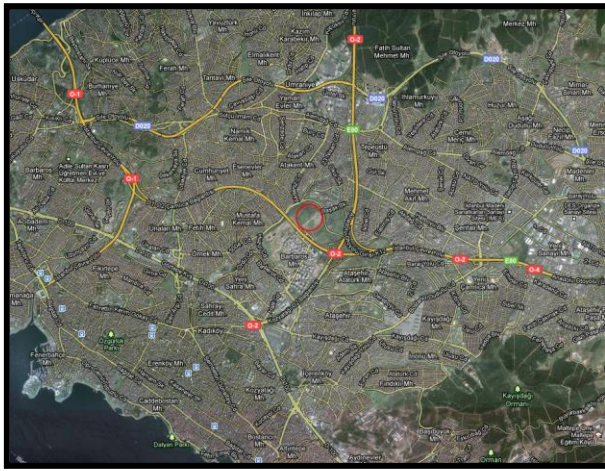


Fatih PEKTAŞ
(Harita Yüksek Mühendisi)
Lisans No: 400375

2. GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

2.1 Gayrimenkullerin Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'nde 3317 ada 5 parsel no. ile kayıtlı parsel üzerinde bulunan Sarphan Finanspark Projesi'deki; B Blok yapıdaki 341 adet Konut ve 58 adet Ofis amaçlı bağımsız bölüm, A Bloкта 1 adet Otel amaçlı bağımsız bölüm, B, C, D, E, F Blok yapılarıdaki 66 adet Ticaret amaçlı bağımsız bölüm olmak üzere toplam 589 adet bağımsız bölümdür. O1-O2 Çamlıca Bağlantısının kuzeyinde bulunan ve İstanbul Finans Merkezi olarak planlanan bölge içinde yer alan parselin toplam yüzölçümü 20.714,48 m² dir.



2.2 Gayrimenkullerin Ulaşım Özellikleri

Rapora konu alana ulaşım için O1-O2 Çamlıca Bağlantı Yolu üzerinde Boğaziçi Köprüsü yönünde ilerlenirken, Kozyatağı O2 Bağlantısı geçilir. Üst geçitten takribi 2 km devam edilerek sağ tarafta aksi istikamette yan yola girilir. Bu yönde döner kavşağa kadar gidilerek sola dönülür. Girilen Şenol Güneş Bulvarı boyunca takribi 370 m devam edilerek sağ taraftaki Şimşek Sokak'a geçilir ve aynı yönde takribi 600 m ilerlenerek değerlemeye konu gayrimenkullerin bulunduğu bölgeye gelinmiş olunur.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, Boğaziçi Köprüsüne takribi 11,4 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 15,5 km, Anadolu Otoyolu Bağlantısına takribi 600 m, D-100 Karayolu'na takribi 3 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na takribi 20,6 km uzaklıktadır.

2.3 Gayrimenkullerin Takyidatlı Tapu Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkullerin takyidatlı tapu bilgileri, Tapu Ve Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden 20.11.2014 tarih 10:47 saatinde alınmıştır.

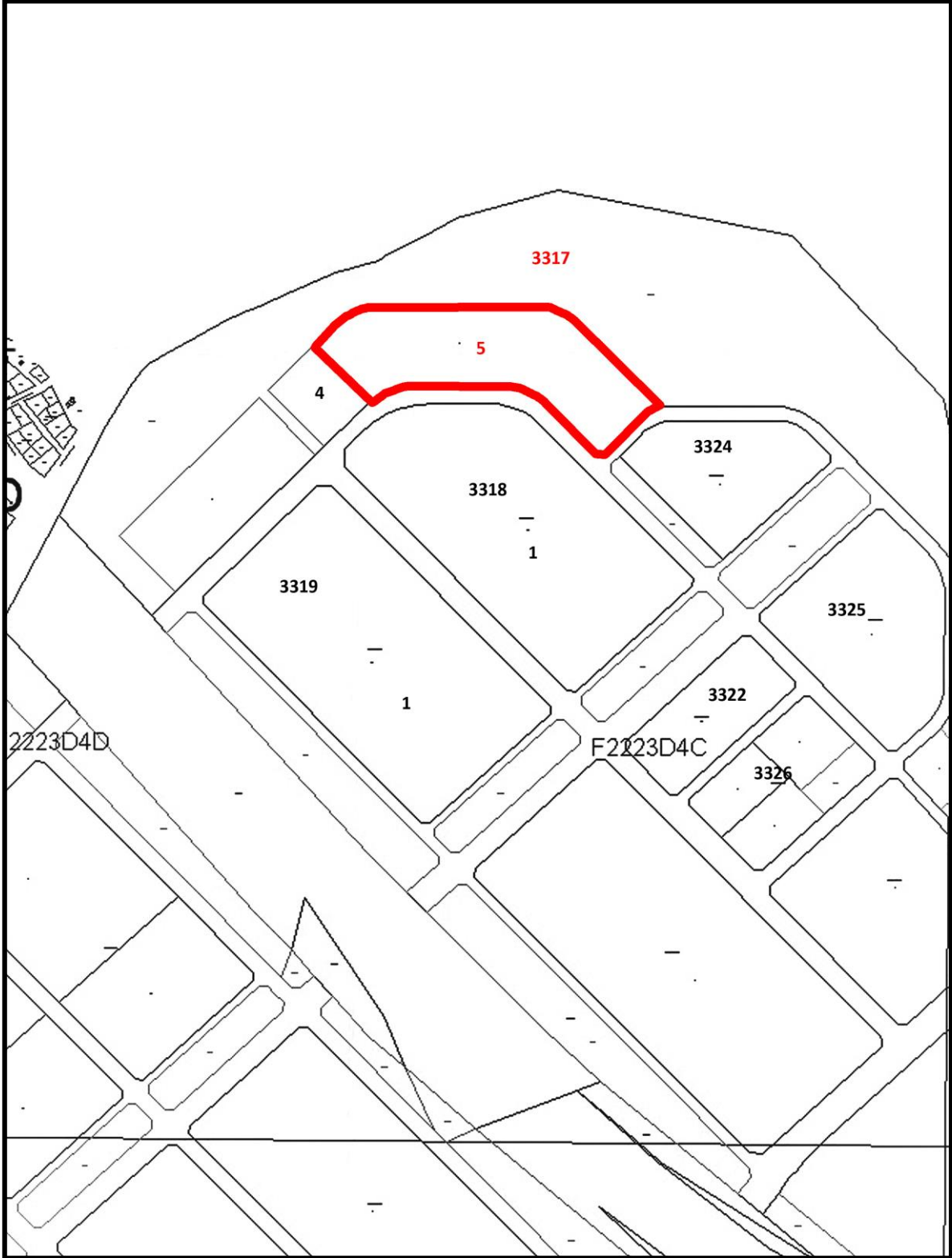
TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	İSTANBUL	Ada	3317
İlçe	ÜMRANIYE	Parsel	5
Mahalle	KÜÇÜKBAKKALKÖY	Yüzölçümü	20.714,48 m ²
Cilt/Sayfa	1/27	Ana Taşınmaz Nitelik	ARSA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. - TAM		
Tarih ve Yevmiye No	09.07.2010/18400		
Edinme Sebebi	İFRAZ İŞLEMİ (TSM)		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

Yapılan incelemeler sonucunda taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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

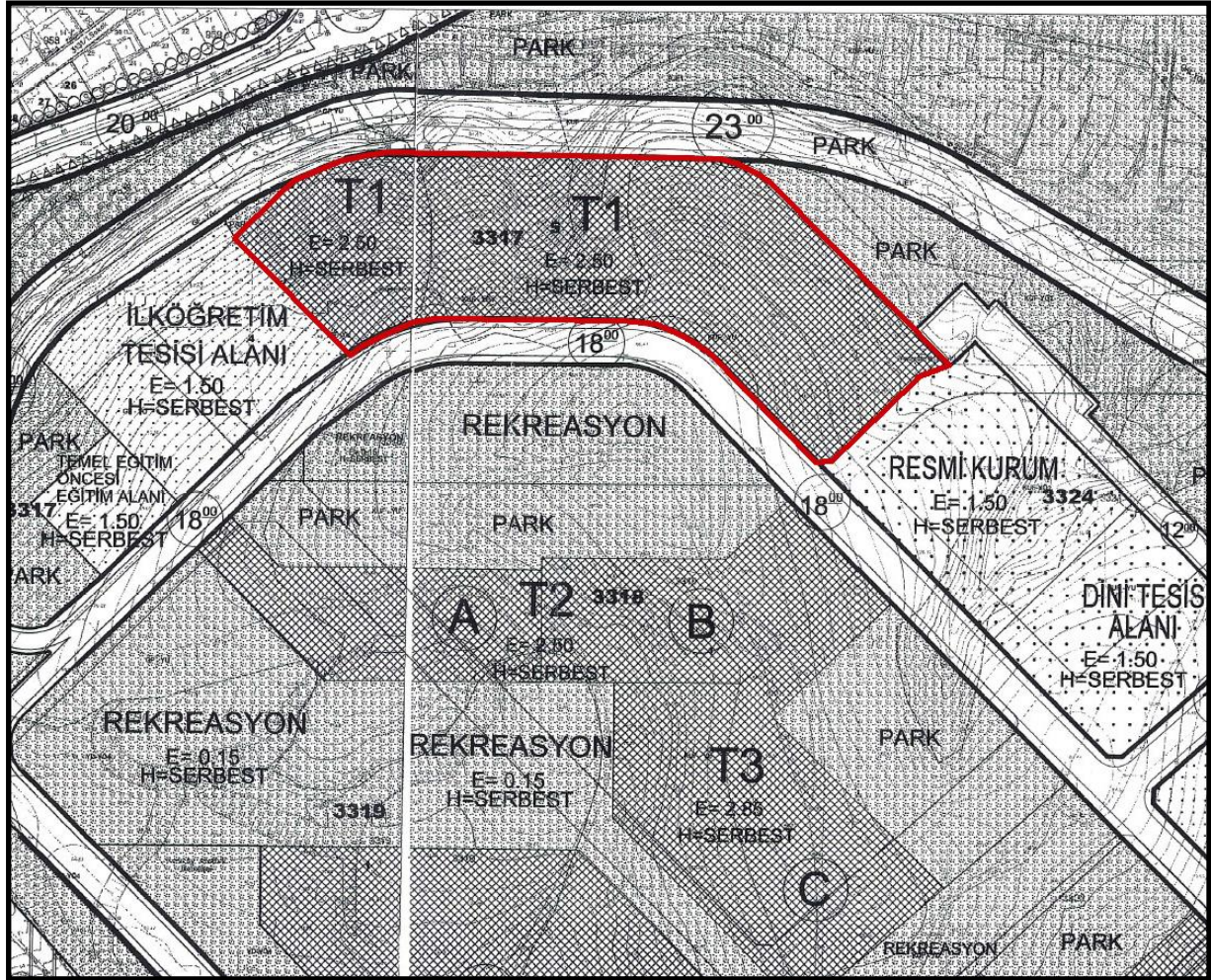
İncelemeye konu gayrimenkul İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi
3317 Ada 5 parsel no kayıtlıdır.



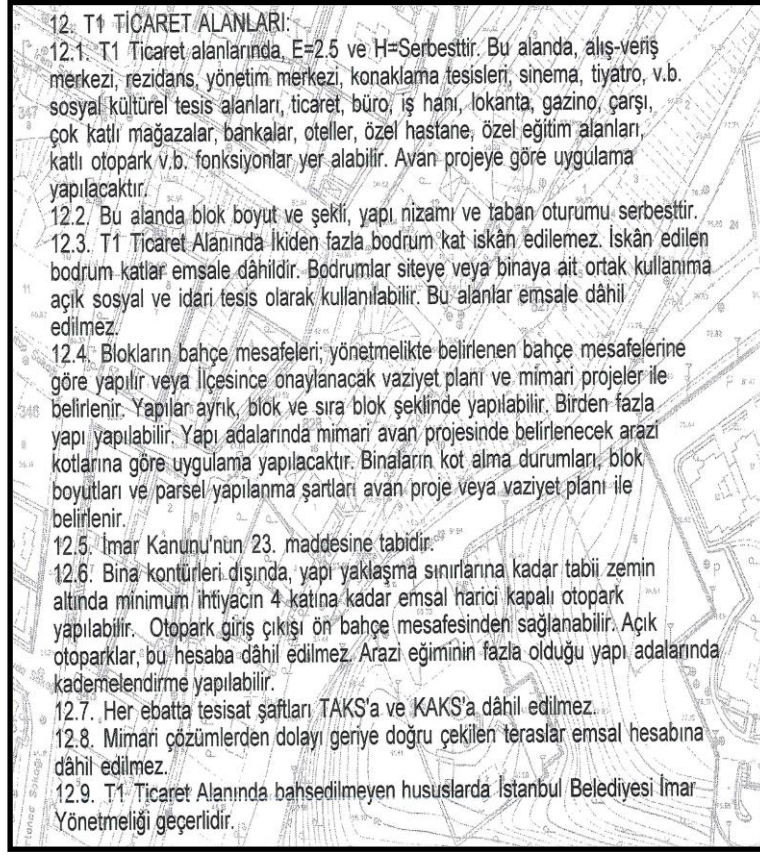
2.5 Gayrimenkullerin İmar Durumu

2.5.1 1/1000 Ölçekli İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planı

Rapora konu projenin arsası, 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında; E=2,50, H=Serbest yapılaşma koşulları ile "T1 – Ticaret Alanı" lejantı ile gösterilen alan içerisinde kalmaktadır.



PLAN NOTLARI:



Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;

- 14.08.2009 tarihli planda Merkezi İş Alanında yer aldığı, daha önceki planda ise kont alanında yer aldığı,
- Parselin bulunduğu bölge için, 12.07.2010 tasdik tarihli Ümraniye İlçesi Site Mahallesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesine ilişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 Uygulama İmar Planı kapsamında, Emsal:2,50, H:Serbest yapılaşma koşulları ile "Ticaret Alanı" lejantına sahip olduğu,
- Daha sonra 22.08.2011 tarih ve 2011/2163 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı doğrultusunda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı görevlendirilmiş, 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında Master Plan, Kentsel Tasarım ve Planlama çalışmaları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından başlatılmış olup, çalışmalar sonuçlandırılana kadar işlemlerin durdurulduğu,
- Sonrasında 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nın onaylanarak yürürlüğe girdiği, bilgileri alınmıştır.

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

Parsel üzerinde inşa edilen rapora konu proje için; 24.08.2011 tarihli 2011/18377 numaralı ilk ruhsatları bulunmaktadır. Projedeki bloklara ait 14.02.2013 tarih 2013/2419 sayılı tadilat yapı ruhsatları bulunmaktadır.

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No.su	Veriliş Nedeni	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
A	14.02.2013	2013/2419	Yeniden	46.544,00
B	14.02.2013	2013/2419	Tadilat	70.669,00
C	14.02.2013	2013/2419	Tadilat	22.094,00
D	14.02.2013	2013/2419	Tadilat	22.894,00
E	14.02.2013	2013/2419	Tadilat	15.709,00
F	14.02.2013	2013/2419	Tadilat	9.899,00
TOPLAM (m ²)				187.809,00

Son olarak; 17.12.2013 tarihinde alınmış olan 2013/16149 sayılı tadilat ruhsatında bulunan bağımsız bölüm sayı ve nitelikleri, toplam inşaat alanları tabloda gösterilmiştir.

Blok	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No.su	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	BB Sayısı	Nitelik	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
A	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	V-C	1	Restorantlı veya restorantsız otel	46.544,00
B	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	V-A	341	Residans Daire	73.081,00
					58	Ofis (İşyeri)	
					13	Dükkan	
C	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	IV-B	123	Ofis (İşyeri)	22.094,00
					16	Dükkan	
D	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	III-B	11	Dükkan	22.894,00
E	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	III-B	20	Dükkan	15.709,00
F	17.12.2013	2013/16149	Tadilat	III-B	6	Dükkan	9.899,00
TOPLAM					589		190.221,00

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

Rapora konu gayrimenkuller İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi 3317 ada 5 parselde yer alan 589 adet bağımsız bölümdür. Parselin toplam yüzölçümü 20.714,48 m²dir.

Parsel üzerinde, Sarphan Finanspark Projesi kapsamında 341 adet konut, 181 adet ofis amaçlı, 66 adet ticaret amaçlı ve 1 adet otel amaçlı bağımsız bölüm olmak üzere toplam 589 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

A Blok Otel bloku olarak tanımlanmıştır. Bu blok 7 yol kotu altı ve 11 yol kotu üstü olmak üzere toplam 18 kattan oluşmakta olup toplam inşaat alanı 46.544,00 m² dir.

B Blok rezidans bloku olarak tanımlanmıştır. 341 rezidans daire, 58 ofis, 13 dükkan olmak üzere toplam 412 bağımsız bölüm bulunan B Blok; 10 yol kotu altı, 45 yol kotu üstü olmak üzere toplam 18 kattan oluşmaktadır. B Blok toplam inşaat alanı 73.081,00 m² dir.

C Blok 4 yol kotu altı, 8 yol kotu üstü olmak üzere toplam 12 kattan oluşmakta olup, toplam inşaat alanı 22.094,00 m² dir. C Blokta 123 Ofis, 16 Dükkan olmak üzere toplam 139 bağımsız bölüm bulunmaktadır.

D Blok dükkan bloku olarak tanımlanmıştır. Bu blok 7 yol kotu altı, 1 yol kotu üstü oluşmakta olup toplam alanı 22.894,00 m² dir. D Blokta 11 adet Dükkan nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

E Blok dükkan bloku olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 yol kotu altı, 1 yol kotu üstü olmak üzere toplam 7 kattan oluşmakta olup toplam alanı 15.709,00 m² dir. E Blokta 20 adet Dükkan nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

F Blok dükkan bloku olarak tanımlanmıştır. Bu blok 4 yol kotu altı ve 1 yol kotu üstü olmak üzere toplam 5 kattan oluşmakta olup toplam alanı 8.899,00 m² dir. F Blokta 6 adet Dükkan nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

2.8 Gayrimenkullerin Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi

- Rapora konu gayrimenkul, İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi'nde 3317 ada 5 parsel no. ile kayıtlı bulunan, tam hisseyle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait 20.714,48 m² yüzölçümlü olan parselin üzerinde bulunan Sarphan Finanspark Projesidir.

- 3317 ada 5 parsel; 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında; E=2,50, H=Serbest yapılaşma koşulları ile “T1 – Ticaret Alanı” lejantı ile gösterilen alan içerisinde kalmaktadır.
- Projenin, 17.12.2013 tarihinde alınmış olan 2013/16149 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır.

2.9 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler

2.9.1 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu Özellikler

- Parsel üzerinde nitelikli ve lüks bir projenin geliştirilmiş olması
- Rapora konu projenin yakın çevresinde nitelikli projelerin bulunması
- Rapora konu gayrimenkulün Avrupa Otoyoluna ve D-100 Karayoluna yakın konumlu olmaları
- Taşınmaz üzerinde projesine göre, ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilmiş olması

2.9.2 Gayrimenkullerin Kullanım Amacını Etkileyen Olumsuz Özellikler

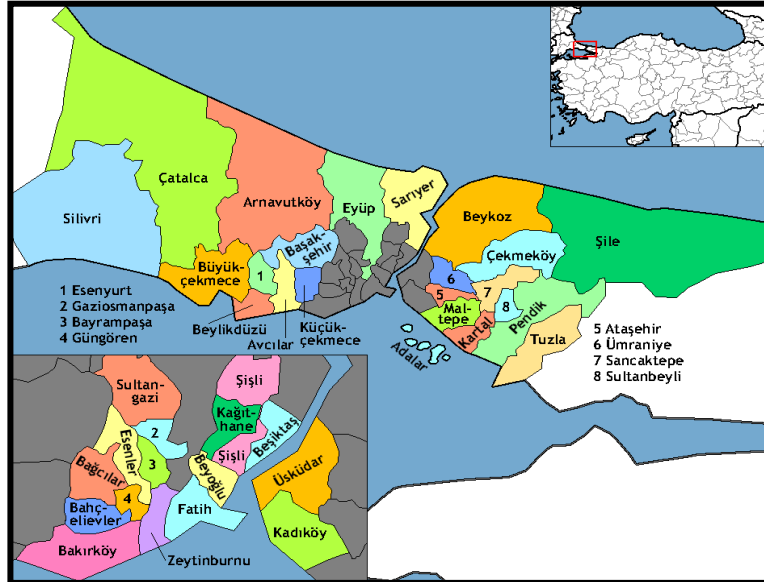
- Bölgede gerçekleşecek İstanbul Finans Merkezi projesinin ardından var olan yoğunluğunun artacak olması

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 Ümraniye İlçesi



İstanbul ili Anadolu yakasında yer alan Ümraniye ilçesi, batıda Üsküdar; güneyde Ataşehir; doğuda Sancaktepe ve Çekmeköy; kuzeyde Beykoz ilçesi ile sınırlanmaktadır. Ümraniye İstanbul'un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. İstanbul'un nüfus bakımından en kalabalık ikinci ilçesidir. 1960'lardan sonra nüfus patlaması yaşayan Ümraniye'de ilk belediye teşkilâtı 1963'te kuruldu ancak 1980'deki askerî müdahalede bu belediye feshedilerek Üsküdar'a bağlandı. Daha sonra 1987'de bu kez ilçe olarak Üsküdar'dan ayrıldı. 1987 yılında ilçe olan Ümraniye'de ilk yerel seçim 1989 yılında yapıldı. İlçe 14 mahalle, 6 belde ve 4 köyden oluşur. 22 bin hektarlık bir yerleşim alanına sahiptir. Ümraniye İlçe nüfusu 2013 yılı sonu itibarıyla TÜİK verilerine göre; 326.252 kadın, 333.872 erkek olmak üzere toplam 660.124'tür. Nüfus açısından İstanbul'un 39 ilçesi arasında 3. sırada yer almaktadır. Ümraniye'nin denizden yüksekliği 120 metre olup, doğuya doğru Yukarı Dudullu kısmında 180 metreye kadar çıkar. Yüzölçümü 45 km² dir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından çok zengin bir yöredir. Küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir.

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

İmar Durumu	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	İlgilisi	Açıklama
Konut, H=serbest	325,00	1.570.000,00 ₺	4.830,77	Serdar Ocak (0537 234 1522)	Hisseli Tapu, 2434 ada 2 parsel, Finans Merkezinine çok yakın konumlu
Ticari + Konut	900,00	8.800.000,00 ₺	9.777,78	Mega Işık Gayrimenkul (532 385 9166)	Şerifali Mahallesinde
Ticari, H=15,50	293,00	1.500.000,00 ₺	5.119,45	Artı Emlak Ofisi (0535 233 1400)	Çamlık Mahallesinde
Konut, H=Serbest	183,00	575.000,00 ₺	3.142,08	Gürkan Kıcalı (0533 360 7250)	TEM e Cepheli, Finans Merkezinin yanında, Hisseli Tapu
Konut	453,00	2.002.000,00 ₺	4.419,43	Ömer Tellioglu (0532 412 7527)	Finans Merkezinine yakın, Çakmak Mahallesi, 347 ada 16 parsel
Ticari, H=Serbest	250,00	1.150.000,00 ₺	4.600,00	Turyap (0216 499 8303)	
Konut + Ticaret	300,00	1.900.000,00 ₺	6.333,33	Ev Emlak (0532 548 1617)	Şenol Güneş Bulvarında
Ticari, H=serbest	362,00	2.200.000,00 ₺	6.077,35	Turyap (0216 499 8303)	Şenol Güneş Bulvarında
Konut, H=serbest	250,00	880.000,00 ₺	3.520,00	Turyap (0216 499 8303)	İkbal Caddesinde

5.1.2 Çevrede Konut Emsal Araştırması

Proje Adı	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	Bulunduğu Kat	İlgilisi
Sarphan Finanspark	3+1	142,00	915.000,00 ₺	6.443,66	13	Ataşehir Finans Gayrimenkul (0530 935 0523)
Sarphan Finanspark	3+1	125,00	1.300.000,00 ₺	10.400,00	23	Nova Gayrimenkul (0532 694 4549)
Sarphan Finanspark	2+1	110,00	950.000,00 ₺	8.636,36	35	Nova Gayrimenkul (0532 694 4549)
Sarphan Finanspark	1+1	66,00	600.000,00 ₺	9.090,91	7	Sude Gayrimenkul (0533 924 3930)
Sarphan Finanspark	1+0	40,00	470.000,00 ₺	11.750,00	27	İsmail Eken (0533 346 9254)
Sarphan Finanspark	1+0	40,00	450.000,00 ₺	11.250,00	2	Ali Veli (0532 724 0314)
Varyap Meridian	1+0	38,00	310.000,00 ₺	8.157,89	15	Turyap (0532 235 0332)
Varyap Meridian	1+1	75,00	410.000,00 ₺	5.466,67	15	Denge Gayrimenkul (0532 240 8710)
Varyap Meridian	1+1	75,00	430.000,00 ₺	5.733,33	12	Century21 (0507 406 2895)
Varyap Meridian	1+1	82,00	620.000,00 ₺	7.560,98	11	Akademi Emlak (0538 963 54 93)
Varyap Meridian	2+1	120,00	650.000,00 ₺	5.416,67	2	Denge Gayrimenkul (0532 240 8710)
Varyap Meridian	2+1	135,00	740.000,00 ₺	5.481,48	6	Nova Gayrimenkul (0532 694 4549)
Varyap Meridian	5+2 dubleks	350,00	1.450.000,00 ₺	4.142,86	2	Ada Gayrimenkul (0537 368 0118)
Ataşehir Kentplus	3+1	110,00	875.000,00 ₺	7.954,55	13	Nokta Gayrimenkul (0543 813 4297)
Ataşehir Kentplus	4+1	195,00	1.200.000,00 ₺	6.153,85	5	T-Max Gayrimenkul (0505 556 8974)
Ataşehir Kentplus	2+1	87,00	750.000,00 ₺	8.620,69	9	Remax (0532 492 6212)
Ataşehir Kentplus	4+1	150,00	1.250.000,00 ₺	8.333,33	9	Asedas Emlak (0532 705 5165)
Uphill Court	1+1	65,00	385.000,00 ₺	5.923,08	2	T-Max Gayrimenkul (0505 556 8974)
Uphill Court	1+1	69,00	390.000,00 ₺	5.652,17	4	Century21 (0507 406 2895)
Uphill Court	3+1	130,00	830.000,00 ₺	6.384,62	8	Turyap (0533 688 7082)
Uphill Court	3+1	140,00	750.000,00 ₺	5.357,14	20	Turyap (0533 688 7082)
Uphill Court	4+1	220,00	1.100.000,00 ₺	5.000,00	Bahçe katı	Goldenberg-Gençer Emlak (0532 244 8486)

5.1.3 Çevrede Ticari Emsal Araştırması

- **Sarphan Finanspark Projesi'nde** satış ofisinden alınan bilgilere göre satışta olan dükkanların satış fiyatları aşağıdaki gibidir.

Blok	Kat	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/ m ²)	Nitelik
B	2. Bodrum	2.971,51	30000000,00	10.095,88	Dükkan
C	Zemin	237,60	8.000.000,00 ₺	33.670,03	Dükkan
D	Zemin	991,01	24.000.000,00 ₺	24.217,72	Dükkan
D	1.Bodrum	255,06	4.800.000,00 ₺	18.819,10	Dükkan
E	Zemin	2.097,60	2.500.000,00 ₺	1.191,84	Dükkan
E	1.Bodrum	680,41	13.000.000,00 ₺	19.106,13	Dükkan
E	1.Bodrum	216,95	5.200.000,00 ₺	23.968,66	Dükkan
F	Zemin	647,79	15.000.000,00 ₺	23.155,65	Dükkan

- Değerlemeye konu taşınmazların ve çevredeki projelerin ikinci el satış fiyatları aşağıdaki gibidir.

Konum	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/ m ²)	Nitelik	İlgilisi
Sarphan Finanspark	84,00	865.000,00 ₺	10.297,62	1+0, Ofis	Century21 (0531 722 8330)
Sarphan Finanspark	90,00	1.200.000,00 ₺	13.333,33	1+0, Kat Bahçeli Ofis	Century21 (0532 720 1929)
Sarphan Finanspark	89,00	1.250.000,00 ₺	14.044,94	1+0, Kat Bahçeli Ofis	Nova Gayrimenkul (0532 694 4549)
Sarphan Finanspark	65,00	750.000,00 ₺	11.538,46	1+1, Home Office	Century21 (0554 586 5000)
Sarphan Finanspark	104,00	1.050.000,00 ₺	10.096,15	1+0, Ofis	Century21 (0533 614 2525)
Sarphan Finanspark	550,00	12.000.000,00 ₺	21.818,18	Dükkan	Team Proje (0532 725 3400)
Sarphan Finanspark	60,00	1.150.000,00 ₺	19.166,67	Dükkan	Özdemir Aydınoglu (0535 429 4100)
Sarphan Finanspark	170,00	4.500.000,00 ₺	26.470,59	Cadde Dükkanı	Nova Gayrimenkul (0532 694 4549)
Varyap Meridian	93,00	700.000,00 ₺	7.526,88	1+1, Kat Bahçeli Ofis	Realtyworld (0532 135 5468)
Varyap Meridian	155,00	1.450.000,00 ₺	9.354,84	Ofis	Denge Gayrimenkul (0532 240 8710)
Varyap Meridian	188,00	1.450.000,00 ₺	7.712,77	3+1, Ofis	Century21 (0531 722 8330)

Varyap Meridian	285,00	2.520.000,00 ₺	8.842,11	4+1, Ofis	Turyap (0541 211 8084)
Varyap Meridian	62,00	500.000,00 ₺	8.064,52	1+0, Ofis	Century21 (0532 317 6052)
Varyap Meridian	94,00	960.000,00 ₺	10.212,77	2+1, Ofis	Century21 (0532 317 6052)
Varyap Meridian	280,00	9.850.000,00 ₺	35.178,57	Dükkan	Varlıbaş Gayrimenkul (0532 137 4720)
Varyap Meridian	240,00	3.960.000,00 ₺	16.500,00	Dükkan	Varlıbaş Gayrimenkul (0532 137 4720)
Varyap Meridian	420,00	7.000.000,00 ₺	16.666,67	Dükkan	Century21 (0531 722 8330)
Varyap Meridian	1.380,00	28.000.000,00 ₺	20.289,86	Dükkan	Hüryap Emlak (0532 549 2503)
Varyap Meridian	200,00	5.100.000,00 ₺	25.500,00	Dükkan	Turyap (0533 251 6178)

Konum	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m ²)	Nitelik	İlgilisi
My Prestige	460,00	3.800.000,00 ₺	8.260,87	Ofis	Remax (0537 740 4835)
My Prestige	74,00	530.000,00 ₺	7.162,16	Ofis	Realtyworld (0532 135 5468)
My Prestige	74,00	550.000,00 ₺	7.432,43	Ofis	Arthur&Miller Real Estate (0532 5074237)
My Prestige	70,00	520.000,00 ₺	7.428,57	Ofis	Atlas Emlak (0533 570 5446)
My Office	263,00	2.800.000,00 ₺	10.646,39	Ofis	Remax (0530 666 5522)
My Office	335,00	4.150.000,00 ₺	12.388,06	Ofis	Remax (0530 666 5522)
Uphill Towers	120,00	675.000,00 ₺	5.625,00	2+1, Ofis	Realtyworld (0507 319 8677)
Uphill Towers	120,00	685.000,00 ₺	5.708,33	2+1, Ofis	Nokta Gayrimenkul (0543 813 4297)

5.1.4 Çevredeki Otellerin Ortalama Gecelik Fiyatları

SIRA NO	OTEL ADI	BİR GECELİK ORTALAMA ODA FİYATI
1	Radisson Blu Hotel İstanbul Asia (*****)	276,00 ₺
2	The Green Park Hotel(*****)	176,00 ₺
3	Silence İstanbul Hotel (*****)	259,00 ₺
4	İstanbul Merriot Hotel Asia(*****)	425,00 ₺

5.2 Değer Takdiri

5.2.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazların bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumları gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazın birim m² değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m²) x Arsa m² birim değer

$$=20.714,48 \text{ m}^2 \times 6.350,00 = 131.536.948,00 \text{ ₺} = \mathbf{131.540.000,00 \text{ ₺}}$$

5.2.2 Gelir İndirgeme Yönetimine Göre Değer Takdiri

Rapora konu projede onaylı çarşaf listesi doğrultusunda satılabilir alanlar aşağıdaki gibidir.

Nitelik	Satılabilir Alanlar (m ²)
Ofis	4.380,47
Rezidans	27.026,16
İşyeri	9.616,35
Dükkan	7.604,44
Otel	14.443,62
Toplam	63.071,04

Rapora konu taşınmazların 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 edilmiş, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu daire için ortalama satış birim değerleri rezidanslar için 6.250,00 ₺/m², ofis ve işyerleri için 6.700,00 ₺/m², dükkanlar için 12.500,00 ₺/m² olarak alınmıştır.

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					
	Ofis	İşyeri	Dükkan	Rezidans	
Projenin Satılabilir Alanı (m²)	4.380,47	9.616,35	7.604,44	27.026,16	
Projenin 2014 Yılındaki (1. Yıl) Ortalama m² Satış Değeri (₺)	6.700,00	6.700,00	12.500,00	6.250,00	
Projenin 2015 Yılındaki (2. Yıl) Ortalama m² Satış Değeri (₺)	7.370,00	7.370,00	13.750,00	6.875,00	
Projenin 2016 Yılındaki (3. Yıl) Ortalama m² Satış Değeri (₺)	8.107,00	8.107,00	15.125,00	7.562,50	
Projenin 2017 Yılındaki (4. Yıl) Ortalama m² Satış Değeri (₺)	8.917,70	8.917,70	16.637,50	8.318,75	
	2014	2015	2016	2017	
Projenin Öngörülen Satış Hızı	40,00%	30,00%	20,00%	10,00%	
Toplam Satış Hâsılatı (₺)					395.346.977
Projenin Ortalama Satış m² Birim Fiyatı (₺/m²)					8.130,12
		2014	2015	2016	2017
GELİRLER					
Projenin Satış Geliri (₺)		143.099.078	118.056.739	86.574.941,95	47.616.218
TOPLAM GELİRLER (₺)		143.099.078	118.056.739	86.574.941,95	47.616.218
VERGİ ÖNCESİ NET GELİR		143.099.078	118.056.739	86.574.941,95	47.616.218
İndirgeme Katsayısı		1,00	0,91	0,83	0,75
İndirgenmiş Net Nakit Akışı		143.099.078	107.324.308	71.549.538,80	35.774.769
PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (₺)					395.346.977
PROJENİN BUGÜNKÜ (İNDİRGENMİŞ) DEĞERİ (₺)					357.747.694

Onaylı mimari projesine göre A blok otel olarak projelendirilmiş olup toplam 267 adet oda yer almaktadır. Yapılan araştırmalar sonucunda otel için gecelik ortalama fiyatı 325,00 ₺, ortalama doluluk oranı % 84, kapitalizasyon oranı % 7 kabul edilmiştir. Buna göre otel projesinin bugüne indirgenmiş değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Kabul Edilen Sabit Veriler		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Otel Oda Sayısı	267 ADET										
Yatak Sayısı	ADET										
Açık Olan Gün Sayısı	365 GÜN										
Yıllık Oda Kapasitesi	ODA										
Ortalama Günlük Oda Fiyatı (2014)	325 TL										
Oda Fiyat Yıllık Artış Oranı	5 %										
Ortalama Yıllık Doluluk Oranı	83,5 %										
Yiyecek İçecek Gelirleri	25 %										
Diğer Gelirler	5 %										
Departman Giderleri	40 %										
İşletme Giderleri	15 %										
Sabit Giderler	5 %										
Kapitalizasyon Oranı	7%										
OTEL NAKİT AKIŞ TAHMİNİ											
ODA GELİRLERİ	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Ortalama Yıllık Doluluk Oranı	80%	80%	80%	80%	80%	85%	85%	85%	90%	90%	
Ortalama Yıllık Oda Fiyatı (TL)	325,00	341,25	358,31	376,23	395,04	414,79	435,53	457,31	480,17	504,18	
TOPLAM ODA GELİRLERİ (TL)	25.338.300,00	26.605.215,00	27.935.475,75	29.332.249,54	30.798.862,01	34.359.980,43	36.077.979,46	37.881.878,43	42.115.735,43	44.221.522,20	
YİYECEK - İÇECEK GELİRLERİ(TL)	6.334.575,00	6.651.303,75	6.983.868,94	7.333.062,38	7.699.715,50	8.589.995,11	9.019.494,86	9.470.469,61	10.528.933,86	11.055.380,55	
DİĞER GELİRLER	1.266.915,00	1.330.260,75	1.396.773,79	1.466.612,48	1.539.943,10	1.717.999,02	1.803.898,97	1.894.093,92	2.105.786,77	2.211.076,11	
TOPLAM GELİRLER	37.939.790,00	34.586.779,50	36.316.118,48	38.131.924,40	40.038.520,62	44.667.974,57	46.901.373,29	49.246.441,96	54.750.456,06	57.487.978,86	
GİDERLER	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Departman Giderleri	13.175.916,00	13.834.711,80	14.526.447,39	15.252.769,76	16.015.408,25	17.867.189,83	18.760.549,32	19.698.576,78	21.900.182,42	22.995.191,54	
İşletme Giderleri	4.940.968,50	5.188.016,93	5.447.417,77	5.719.788,66	6.005.778,09	6.700.196,18	7.035.205,99	7.386.966,29	8.212.568,41	8.623.196,83	
Sabit Giderler	1.646.989,50	1.815.805,92	1.815.805,92	1.906.596,22	2.001.926,03	2.233.398,73	2.345.068,66	2.462.322,10	2.737.522,80	2.874.398,94	
TOPLAM GİDERLER	19.763.874,00	24.210.745,65	21.789.671,09	22.879.154,64	24.023.112,37	26.800.784,74	28.140.823,98	29.547.865,17	32.850.273,64	34.492.787,32	
NET NAKİT AKIŞI	13.175.916,00	10.376.033,85	14.526.447,39	15.252.769,76	16.015.408,25	17.867.189,83	18.760.549,32	19.698.576,78	21.900.182,42	22.995.191,54	
10. Geliştirme Proje Değeri											
İndirgeme Katsayısı	0,9346	0,8734	0,8163	0,7629	0,7130	0,6663	0,6227	0,5820	0,5489	0,5083	
İNDİRGENMİŞ NET NAKİT AKIŞI	12.313.940,19	9.062.829,81	11.857.908,16	11.636.265,02	11.418.764,74	11.905.663,00	11.683.127,25	11.464.751,03	11.912.248,19	11.689.589,34	
OTELİN BUGÜNE İNDİRGENMİŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)										114.945.086,74	

Buna göre gelir indirgeme yöntemi ile elde edilecek hasılatın bugünkü değeri **472.692.780,74 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Hesap edilen proje değerinden hesap edilen değer üzerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 37,50 hasılat payı, aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Buna göre geliştirilmiş arsa değeri;

$472.692.780,74 \times 0,3750 = 177.259.792,78 ₺$ 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 **131.540.000,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup rapor tarihi itibarıyla inşaat seviyesi % 79' dur.

Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Çevre ve Şehircilik maliyet birimlerinin % 25 fazlasının inşaat maliyetini oluşturacağı düşünülmektedir.

Blok	Alan (m ²)	Birim maliyet bedeli (₺/m ²)	Toplam Maliyet (₺)
A	46.544,00	2.000,00	93.088.000,00
B	73.081,00	1.437,50	105.053.937,50
C	22.094,00	1.000,00	22.094.000,00
D	22.894,00	812,50	18.601.375,00
E	15.709,00	812,50	12.763.562,50
F	9.899,00	812,50	8.042.937,50
Toplam	190.221,00		259.643.812,50

Toplam inşaat maliyeti 259.643.812,50 ₺ olup, bu değer %79'u 205.118.611,90 ₺ olarak hesap edilmiştir. Projenin mevcut değeri;

Arsa Değeri + İnşaat Maliyeti

= 131.540.000,00 ₺ + 205.118.611,90 ₺ = **336.658.611,88 ₺** olarak hesap edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri ise 336.658.611,88 ₺ x 0,3750= **126.246.979,45 ₺** 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 **131.540.000,00 ₺ 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 ortalama m² fiyatları üzerinden nitelik, kat, cephe, ünite niteliği, bağımsız bölüm konumları kriterleri 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, otel, ofis, ticari üniteler ve rezidanslardan oluşan nitelikli bir karma proje” olacağı kanaatine varılmıştır.

6. DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, KüçükBakkalköy Mahallesi'nde 3317 ada 5 parsel no. ile kayıtlı parsel üzerinde bulunan Sarphan Finanspark Projesi'deki; B Blok yapıdaki 341 adet Konut ve 58 adet Ofis amaçlı bağımsız bölüm, A Bloкта 1 adet Otel amaçlı bağımsız bölüm, B, C, D, E, F Blok yapılarıdaki 66 adet Ticaret amaçlı bağımsız bölüm olmak üzere toplam 589 adet bağımsız bölümdür.

3317 ada 5 parsel üzerinde yer alacak proje için yapı ruhsatları alınmıştır. Projede 589 adet bağımsız bölümün ayrı ayrı ve toplam değeri 421.158.758,74 ₺ 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 ve Kat Planları
- 3- 589 Adet Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- 4- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Belgeleri
- 5- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları
- 6- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait İmar Durum Belgesi
- 7- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
- 8- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
- 9- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi
- 10- Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri