

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Kartal / İSTANBUL**  
**(KARTAL PROJESİ)**

|   |   |  |
|---|---|--|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>        | : | Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>                  | : | Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>Talep / Sözleşme Tarihi</b>                  | : | 18 Mart 2014   |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>              | : | Tam mülkiyet   |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                         | : | 21 Mart 2014   |
| <b>Rapor Tarihi</b>                             | : | 27 Mart 2014   |
| <b>Müşteri / Rapor No</b>                       | : | 031 – 2014/1794  |
| <b>Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi</b> | : | Kartal Projesi, Çavuşoğlu Mahallesi, 9051 ada 1 no'lu parsel, 9050 ada 1 no'lu parsel, 9048 ada 2 no'lu parsel ve 9049 ada 1 no'lu parsel<br>Kartal / İSTANBUL   |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>                     | : | İstanbul İli, Kartal İlçesi, Çavuşoğlu Mahallesi, 9051 ada 1 no'lu parsel, 9050 ada 1 no'lu parsel, 9048 ada 2 no'lu parsel ve 9049 ada 1 no'lu parsel   |
| <b>Sahibi</b>                                   | : | Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>İmar Durumu</b>                              | : | Bkz. İmar durumu incelemesi bölümü   |
| <b>Raporun Konusu</b>                           | : | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesindeki 1.463 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü toplam pazar değerinin tespiti yapılmıştır. |

| <b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)</b>  |  |
|---|--|
| <b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>   | 244.895.000,-TL                                |
| <b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>  | 238.700.000,-TL                                |
| <b>Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri</b>  | 1.337.340.000,-TL                              |
| <b>Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b>  | 534.935.000,-TL                                |
| <b>Proje bünyesinde yer alan 1.463 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü toplam pazar değeri</b> | 675.887.000,-TL                                |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>   |  |
| <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>   | <b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>           |
| Onur KAYMAKBAYRAKTAR<br>(SPK Lisans Belge No: 401123)   | Semih ARDAHAN<br>(SPK Lisans Belge No: 402228) |

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 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" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| 1. BÖLÜM  | DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ .....   | 3  |
| 2. BÖLÜM  | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.1       | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.2       | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 3. BÖLÜM  | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....   | 5  |
| 3.1       | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....   | 5  |
| 3.2       | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....   | 5  |
| 3.3       | UYGUNLUK BEYANI.....   | 6  |
| 4. BÖLÜM  | GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....                                  | 7  |
| 4.1       | GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU .....   | 7  |
| 4.2       | İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....   | 7  |
| 4.3       | İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 8  |
| 4.4       | TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....                       | 10 |
| 4.4.1     | Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....   | 10 |
| 4.4.2     | Belediye İncelemesi .....  | 11 |
| 4.4.3     | Kadastro İncelemesi .....  | 11 |
| 5. BÖLÜM  | GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....  | 13 |
| 5.1       | GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....   | 13 |
| 5.2       | PROJE PARSELLERİ HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER .....   | 14 |
| 5.3       | PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER .....  | 14 |
| 5.4       | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....   | 15 |
| 6. BÖLÜM  | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....   | 16 |
| 6.1       | TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....                                | 16 |
| 6.2       | BÖLGE ANALİZİ.....   | 17 |
| 6.3       | GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER ....   | 20 |
| 6.4       | PİYASA ARAŞTIRMASI.....  | 20 |
| 7. BÖLÜM  | GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....   | 23 |
| 7.1       | DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....  | 23 |
| 7.2       | GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER  | 23 |
| 8. BÖLÜM  | PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ .....  | 24 |
| 8.1       | MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....  | 24 |
| 9. BÖLÜM  | PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....  | 30 |
| 10. BÖLÜM | TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU..... | 30 |
| 11. BÖLÜM | SONUÇ.....   | 31 |



**1. BÖLÜM**

**DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

|  |  |
|--|--|
| <b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>  | : Kartal Projesi   |
|       |  |
| <b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>  | : Emlak Konut GYO A.Ş.   |
| <b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>   | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>RAPOR TARİHİ</b>  | : 27 Mart 2014   |
| <b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>                               |  |
| <b>TAPU BİLGİLERİ</b>  | : İstanbul İli, Kartal İlçesi, Çavuşoğlu Mahallesi, 9051 ada 1 no'lu parsel, 9050 ada 1 no'lu parsel, 9048 ada 2 no'lu parsel ve 9049 ada 1 no'lu parsel |
| <b>MEVCUT KULLANIM</b>   | : Hafriyat işleri devam etmektedir.  |
| <b>İMAR DURUMU</b>   | : Bkz. İmar durumu bölümü  |
| <b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)</b>                            |  |
| <b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>  | : 244.895.000,-TL  |
| <b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>   | : 238.700.000,-TL  |
| <b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>                               | : 1.337.340.000,-TL  |
| <b>Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b> | : 534.935.000,-TL  |

## 2. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

|   |  |
|---|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>  | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>  | : Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL  |
| <b>TELEFON NO</b>   | : +90 (216) 455 36 69  |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>  | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir. |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>   | : 16 Mayıs 2011  |
| <b>SERMAYESİ</b>  | : 270.000,-TL  |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>   | : 777424   |
| <b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b> | : 23 Mayıs 2011 / 7820   |

**Not-1** : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

**Not-2** : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

|  |  |
|--|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>                     | : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>                     | : Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL  |
| <b>TELEFON NO</b>                          | : 0 (216) 579 15 15  |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>                   | : 3.800.000,-TL  |
| <b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>                 | : % 50,66  |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>                     | : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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. |
| <b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b> | : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller  |



### 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

#### 3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 1.463 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü pazar değerleri de takdir olunmuştur.

##### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

#### 3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun 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. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### 3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

#### 4. BÖLÜM

### GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

|   |   | 9048 ada /<br>2 parsel  | 9049 ada /<br>1 parsel  | 9050 ada /<br>1 parsel  | 9051 ada / 1<br>parsel   |
|---|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------|
| <b>SAHİBİ</b>                           | : | Emlak Konut GYO A.Ş.    |                         |                         |                          |
| <b>İLİ</b>                              | : | İstanbul                | İstanbul                | İstanbul                | İstanbul                 |
| <b>İLÇESİ</b>                           | : | Kartal                  | Kartal                  | Kartal                  | Kartal                   |
| <b>MAHALLESİ</b>                        | : | Çavuşoğlu               | Çavuşoğlu               | Çavuşoğlu               | Çavuşoğlu                |
| <b>SOKAĞI</b>                           | : | ---                     | ---                     | ---                     | ---                      |
| <b>MEVKİİ</b>                           | : | ---                     | ---                     | ---                     | ---                      |
| <b>PAFTA NO</b>                         | : | ---                     | ---                     | ---                     | ---                      |
| <b>ADA NO</b>                           | : | 9048                    | 9049                    | 9050                    | 9051                     |
| <b>PARSEL NO</b>                        | : | 2                       | 1                       | 1                       | 1                        |
| <b>ANA<br/>GAYRİMENKUL<br/>NİTELİĞİ</b> | : | Arsa                    | Arsa                    | Arsa                    | Arsa                     |
| <b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>                        | : | 1.403,89 m <sup>2</sup> | 4.665,28 m <sup>2</sup> | 2.332,78 m <sup>2</sup> | 45.286,02 m <sup>2</sup> |
| <b>HİSSESİ (*)</b>                      | : | Tamamı                  | Tam                     | Tamamı                  | Tam                      |
| <b>YEVMIYE NO</b>                       | : | 5257                    | 5257                    | 5257                    | 5257                     |
| <b>CİLT NO</b>                          | : | 61                      | 61                      | 61                      | 61                       |
| <b>SAYFA NO</b>                         | : | 5970                    | 5971                    | 5972                    | 5973                     |
| <b>TAPU TARİHİ</b>                      | : | 13.03.2014              | 13.03.2014              | 13.03.2014              | 13.03.2014               |

(\*) Arsalar üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

#### 4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden 21.03.2014 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen notlar bulunmaktadır. 9050 ada 1 no'lu parsel ve 9048 ada 2 parsel üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

##### **9051 Ada 1 No'lu Parsel**

##### **Beyanlar Bölümü:**

- Üzerinde Şahsı AKAR tarafından inşa edilmiş ahşap kulübe vardır.
- Haritasında sarı boya ile taralı 574 m<sup>2</sup>'lik kısım üzerinde Türkiye Elektrik Kurumu lehine irtifak hakkı. (12.05.1973 tarih ve 4196 yevmiye no ile)



- İstanbul 2 no'lu Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun 13.04.2005 tarih ve 290 sayılı koruma kurulu kararı vardır. (11.05.2005 tarih ve 4902 yevmiye no ile)
- Korunması gerekli kültür varlığıdır. (01.06.2005 tarih ve 5924 yevmiye no ile)

**Not:** Yerinde yapılan incelemelerde parsel üzerinde ahşap yapının olmadığı görülmüştür.

### **9049 Ada 1 No'lu Parsel**

#### **Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- Haritasında sarı boya ile taralı 190 m<sup>2</sup>'lik kısım üzerinde Türkiye Elektrik Kurumu Genel Müdürlüğü lehine daimi irtifak hakkı. (12.05.1973 tarih ve 4196 yevmiye no ile)
- Haritasında sarı boya ile taralı 574 m<sup>2</sup>'lik kısım üzerinde Türkiye Elektrik Kurumu lehine irtifak hakkı. (12.05.1973 tarih ve 4196 yevmiye no ile)

**Not:** TEK lehine olan irtifak hakları rutin uygulamalar olup taşınmazlar üzerinde olumsuz bir etkisi yoktur.

Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Kurulu'nun kararlarına istinaden parsel üzerinde yapılacak kültür varlığı yapıları için ruhsatlar alınmıştır.

## **4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER**

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İstanbul İl Müdürlüğü'nde yapılan görüşmelerde rapor konusu parsellerin Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 05.11.2012 tarih ve 16997 sayılı oluru ile onaylanan "1/1000 ölçekli 674 Ada 1, 4, 5, 6, 7 Parseller, 675 Ada 1, 2, 3 Parseller, 676 Ada 108 Parsel ile 720 Ada 2, 4, 8, 19, 34 Parseller ile Yakın Çevresi ve Plan Notlarına İlişkin Hazırlanan Uygulama İmar Planı Değişikliği" kapsamında kaldığı bilgisi alınmıştır.

| <b>ADA NO</b> | <b>PARSEL NO</b> | <b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b> | <b>PLAN TARİHİ</b> | <b>LEJANT</b>         | <b>YAPILAŞMA HAKKI</b>       |
|---------------|------------------|----------------------------------|--------------------|-----------------------|------------------------------|
| 9048          | 2                | 1.403,89                         | 05.11.2012         | Ticaret               | KAKS: 2,50<br>Hmaks: Serbest |
| 9049          | 1                | 4.665,28                         | 05.11.2012         | Özel Sağlık Tesisleri | KAKS: 2,50<br>Hmaks: Serbest |
| 9050          | 1                | 2.332,78                         | 05.11.2012         | Özel Eğitim Tesisleri | KAKS: 2,00<br>Hmaks: Serbest |
| 9051          | 1                | 45.286,02                        | 05.11.2012         | Konut + Hizmet        | KAKS: 2,70<br>Hmaks: Serbest |

**Not: Katlar Alanı Kat Sayısı (KAKS):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktuktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

Proje bünyesinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tablolarda listelenmiştir.

| ADA / PARSEL NO     | BLOK NO          | YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO | BAĞ. BÖL. ADEDİ | ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> ) | YAPI SINIFI |
|---------------------|------------------|------------------------------|-----------------|--|-------------|
| 9051 / 1            | A                | 14.03.2014 - 3/15            | 371             | 37.741,74  | V-A         |
| 9051 / 1            | B                | 14.03.2014 - 3/15            | 420             | 44.296,28  | V-A         |
| 9051 / 1            | C                | 14.03.2014 - 3/15            | 211             | 59.140,08  | V-A         |
| 9051 / 1            | D                | 14.03.2014 - 3/15            | 253             | 69.047,33  | V-A         |
| 9051 / 1            | E                | 14.03.2014 - 3/15            | 208             | 60.818,76  | V-A         |
| 9051 / 1            | AVM              | 14.03.2014 - 3/15            | 247             | 137.727,33   | V-A         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-1         | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 116,08   | V-D         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-2         | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 43,98  | V-D         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-3         | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 86,61  | V-D         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-4         | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 21,82  | V-D         |
| 9051 / 1            | DEPOLU DÜKKAN-5  | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 471,01   | V-D         |
| 9051 / 1            | DEPOLU DÜKKAN-6  | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 339,27   | V-D         |
| 9051 / 1            | DEPOLU DÜKKAN-7  | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 345,56   | V-D         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-8         | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 135,06   | V-D         |
| 9051 / 1            | DEPOLU DÜKKAN-9  | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 368,99   | V-D         |
| 9051 / 1            | DÜKKAN-10        | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 352,46   | V-D         |
| 9051 / 1            | DEPOLU DÜKKAN-11 | 14.03.2014 - 3/15            | 1               | 159,10   | V-D         |
| <b>GENEL TOPLAM</b> |                  |                              |                 | <b>411.211,46</b>  |             |

9048 ada 2 no'lu parsel, 9049 ada 1 no'lu parsel ve 9050 ada 1 no'lu parsel için henüz yapı ruhsatları mevcut değildir.

Ruhsat başvuru tarihi itibarıyla, Emlak Konut GYO A.Ş., gerek kendi mevzuatına, gerekse Kamu İhale Kurumu ile Yüksek Denetleme Kurulu'na göre kamu kurumudur. T.C. Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Teknik Araştırma ve Uygulama Genel Müdürlüğü tarafından yazılmış olan ve bir örneği rapor ekinde sunulan 19.01.2004 tarih ve 669 sayılı yazıya göre Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından yaptırılacak yapıların fenni mesuliyeti; 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca kuruluşun kendisince ve/veya kuruluşta görevli meslek adamlarınca ayrı ayrı üstlenilecektir.



**İlgili mevzuat uyarınca 9051 ada 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.**

**Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

#### **4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

##### **4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi**

Kartal İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Rapor konusu parsellerin mülkiyeti Maliye Hazinesi'ne ait iken mülkiyetin bedelsiz devir işlemi ile aşağıda belirtilen tarih ve yevmiye numaralarına istinaden Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçtiği belirlenmiştir.

| ADA NO | PARSEL NO | TARİH      | YEVMIYE NO |
|--------|-----------|------------|------------|
| 674    | 1         | 01.12.2011 | 21814      |
| 674    | 4         | 03.10.2011 | 18157      |
| 674    | 5         | 03.10.2011 | 18157      |
| 674    | 6         | 03.10.2011 | 18157      |
| 674    | 7         | 03.10.2011 | 18157      |
| 675    | 1         | 03.10.2011 | 18157      |
| 675    | 2         | 01.12.2011 | 21814      |
| 676    | 108       | 01.12.2011 | 21814      |
| 720    | 2         | 01.12.2011 | 21814      |
| 720    | 4         | 03.10.2011 | 18157      |
| 720    | 19        | 03.10.2011 | 18157      |
| 720    | 34        | 03.10.2011 | 18157      |

Taşınmazlar ifraz ve 18. Madde (imar uygulaması) uygulaması ve neticesinde aşağıda belirtilen tarih ve yevmiye numaralarına istinaden Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmişlerdir.

| ADA NO | PARSEL NO | İŞLEM           | TARİH      | YEVMIYE NO |
|--------|-----------|-----------------|------------|------------|
| 9048   | 2         | İmar uygulaması | 19.03.2013 | 5470       |
| 9049   | 1         | İmar uygulaması | 19.03.2013 | 5470       |
| 9050   | 1         | İmar uygulaması | 19.03.2013 | 5470       |
| 9051   | 1         | İmar uygulaması | 19.03.2013 | 5470       |



Taşınmazların mülkiyeti son olarak 13.03.2014 tarih ve 5257 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.

#### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde parsellerin son üç yıllık imar durumundaki değişiklikler aşağıda belirtilmiştir.

- Kentsel Dönüşüm Projesi kapsamında 1/5000 Ölçekli Kartal Merkez Nazım İmar Planı ilk olarak 23.06.2008 tarihinde onaylanmıştır.
- Plana yapılan itirazlar kapsamında revize edilerek 18.12.2009 tarihinde ikinci kez "revizyon plan" olarak onaylanmıştır.
- 18.12.2009 tarihinde tekrar onaylanan revizyon plana, İstanbul 1. İdare Mahkemesinde açılan dava sonucunda 13.05.2011 tarih, 2010/1154 sayılı karar gereğince "2577 sayılı Yargılama Usulü Kanununun 27/2. Maddesi uyarınca uygulanması halinde telafisi güç zararlar doğuracak nitelikte bulunan dava konusu işlemin teminat aranmaksızın dava sonuna kadar yürütmenin durdurulmasına" karar verilmiştir.
- İstanbul 1. İdare Mahkemesinin 13.05.2011 tarih, 2010/1154 sayılı kararı ile yürütmesi durdurulan 18.12.2009 tarihli 1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı'nın şu an geçerliliği bulunmamaktadır.
- 1/5000 ölçekli Kartal Merkez Nazım İmar Planı için 13.05.2011 tarihinde yürütmeyi durdurma kararı verilmiş olsa da 1/5000 ölçekli plana yapılan itirazlara istinaden değişiklikler yapılarak 03.06.2011 tarihinde tekrar askıya çıkarılmış ve onaylanmıştır.
- Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İstanbul İl Müdürlüğü'nde yapılan görüşmelerde rapor konusu parsellerin hâlihazırda 16.05.2012 tasdik tarihli "1/1000 ölçekli Kartal Merkez S7 ve S9 Alt Bölge Uygulama İmar Planı" sınırları içerisinde ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 05.11.2012 tarih ve 16997 sayılı oluru ile onaylanan "1/1000 ölçekli 674 Ada 1, 4, 5, 6, 7 Parseller, 675 Ada 1, 2, 3 Parseller, 676 Ada 108 Parsel ile 720 Ada 2, 4, 8, 19, 34 Parseller ile Yakın Çevresi ve Plan Notlarına İlişkin Hazırlanan Uygulama İmar Planı Değişikliği" kapsamında kaldığı bilgisi alınmıştır.

#### 4.4.3 Kadastro İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların kadastral durumlarında oluşan değişiklikler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetinde bulunan ve Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı arasında yapılan

24.04.2012 tarihli protokole istinaden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınan taşınmazların listesi aşağıda sunulmuştur.

| ADA NO | PARSEL NO | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) |
|--------|-----------|-----------------------------|
| 674    | 1         | 40.451,73                   |
| 674    | 4         | 2.594,00                    |
| 674    | 5         | 1.536,00                    |
| 674    | 6         | 1.470,00                    |
| 674    | 7         | 1.126,00                    |
| 675    | 1         | 625,00                      |
| 675    | 2         | 1.218,40                    |
| 676    | 108       | 28.756,19                   |
| 720    | 2         | 5.119,26                    |
| 720    | 4         | 6.084,00                    |
| 720    | 19        | 5.812,00                    |
| 720    | 34        | 3.123,00                    |

Parsellerin uygulama öncesi ve sonrası durumları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| UYGULAMA ÖNCESİ ESKİ ADA PARSEL  | UYGULAMA SONRASI OLUŞAN YENİ ADA PARSEL |
|--|---|
| 720/4  | 9048/2                                  |
| 720/19 - 720/34  | 9049/1                                  |
| 720/2  | 9050/1                                  |
| 720/2 - 720/34 - 674/1 - 674/4 - 674/5<br>- 674/6 - 674/7 - 675/1 - 675/2 -<br>676/108 | 9051/1                                  |

## 5. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu proje; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Çavuşoğlu Mahallesi'nde konumlu 9048 ada, 2 no'lu parsel, 9049 ada 1 no'lu parsel, 9050 ada 1 no'lu parsel ve 9051 ada 1 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projedir.

Projeye, Kartal – Pendik Sahil Yolu üzerinde Pendik istikametine doğru giderken sol tarafta kalan Bülent Ecevit Kültür Merkezi'ni yaklaşık 1 km geçtikten sonra ulaşım sağlanmaktadır.

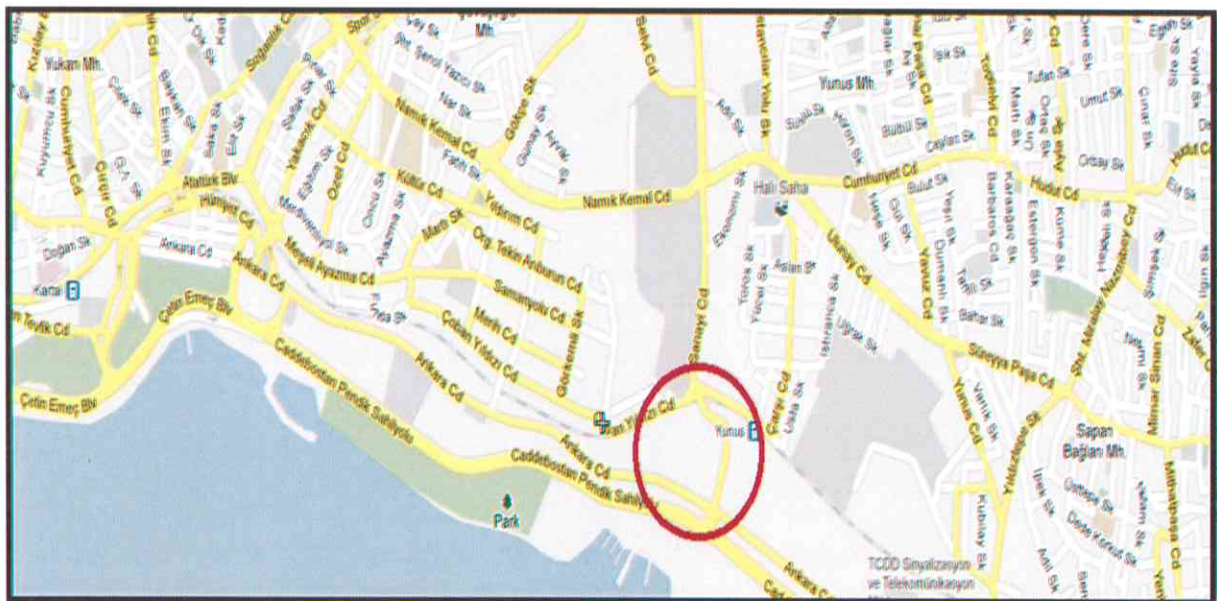
Projenin yakın çevresinde boş arsalar, konut alanları, AYEDAŞ Yunus İndirici Merkezi ile sanayi işletmeleri bulunmaktadır. Sahil hattında rekreasyon alanları ve liman bulunmaktadır.

Bölge Kartal ilçesi içerisinde özel konuma sahip olup bölge yapılaşmasını kentsel dönüşüm projeleri kapsamında gerçekleştirecektir.

Proje Sahil Yolu'na 75 m, Kartal Hükümet Konağı'na 2,4 km, D100 (E-5) Karayolu'na 2,5 km, TEM Otoyolu'na 12 km mesafededirler.

Merkezi konumları ve ulaşım rahatlığı taşınmazların (proje parsellerinin) değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge Kartal Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.





## 5.2 PROJE PARSELLERİ HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- Değerlemeye konu parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| ADA           | PARSEL | YÜZÖLÇÜMÜ<br>(m <sup>2</sup> ) |
|---------------|--------|--------------------------------|
| 9048          | 2      | 1.403,89                       |
| 9049          | 1      | 4.665,28                       |
| 9050          | 1      | 2.332,78                       |
| 9051          | 1      | 45.286,02                      |
| <b>TOPLAM</b> |        | <b>53.687,97</b>               |

- Parseller kısmen düz, kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptirler.
- Yeni imar planlarına istinaden bölgede yeniden yol düzenlemesi yapılacak olup mevcut yol düzenlemesi imar planındaki istikametlerden farklıdır.
- Parseller düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadırlar.
- Açık alanlar ham toprak ve kısmen beton kaplıdır.
- Genel olarak parseller üzerinde yapılaşmaya engel herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

## 5.3 PROJE HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- 9048 ada 2 parsel, 9049 ada 1 parsel, 9050 ada 1 parsel ve 9051 ada 1 parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Dap Yapı İnş. San. ve Tic. Ltd. Şti. – Eltes İnşaat Tesisat San. ve Tic. A.Ş. ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

**Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = 1.335.000.000 TL + KDV**

**Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO) = % 40**

**Arsa Satış Karşılığı Asgeri Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG) = 534.000.000,-TL**

- Proje kapsamında halihazırda 9051 ada 1 parsel üzerindeki projenin inşaatı işleri (hafriyat) başlamıştır.
- Halihazırda parsellerde hafriyat işleri devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1 mertebesindedir.
- 9051 ada 1 parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan proje bünyesindeki konut niteliğinde olan taşınmazların ana hatları aşağıda tabloda sunulmuştur.

| ADA/<br>PARSEL<br>NO | BLOK ADI | TİP             | KULLANIM ALANI<br>ARALIĞI BRÜT<br>(m <sup>2</sup> ) | ADEDİ | TOPLAM       |
|----------------------|----------|-----------------|---|-------|--------------|
| 9051/1               | A        | STÜDYO          | 35,94 - 78,95                                       | 276   | 371          |
|                      |          | 1+1             | 59,45 - 107,35                                      | 61    |              |
|                      |          | 2+1             | 74,80 - 115,52                                      | 30    |              |
|                      |          | 3+1             | 155,13 - 270,14                                     | 4     |              |
|                      | B        | STÜDYO          | 34,89 - 77,58                                       | 306   | 420          |
|                      |          | 1+1             | 54,83 - 105,50                                      | 70    |              |
|                      |          | 2+1             | 72,63 - 114,08                                      | 40    |              |
|                      |          | 2+1 D           | 153,18 - 350,35                                     | 4     |              |
|                      | C        | STÜDYO          | 43,76 - 129,18                                      | 49    | 211          |
|                      |          | 1+1             | 73,28 - 131,14                                      | 23    |              |
|                      |          | 2+1             | 124,05 - 205,73                                     | 35    |              |
|                      |          | 3+1             | 182,01 - 250,23                                     | 91    |              |
|                      |          | 4+1             | 214,11 - 336,18                                     | 10    |              |
|                      |          | 5+1             | 326,38 - 585  | 2     |              |
|                      | D        | STÜDYO          | 44,62 - 128,56                                      | 80    | 253          |
|                      |          | 1+1             | 74,60 - 130,51                                      | 23    |              |
|                      |          | 2+1             | 123,34 - 204,74                                     | 63    |              |
|                      |          | 3+1             | 181,02 - 248,86                                     | 84    |              |
|                      |          | 4+1             | 334,57  | 1     |              |
|                      |          | 5+1             | 324,81  | 1     |              |
|                      |          | 5+1 D           | 620,14  | 1     |              |
|                      | E        | STÜDYO          | 44,54 - 128,74                                      | 49    | 208          |
|                      |          | 1+1             | 74,70 - 119,86                                      | 19    |              |
|                      |          | 2+1             | 123,55 - 205,04                                     | 35    |              |
| 3+1                  |          | 129,38 - 164,35 | 91  |       |              |
| 4+1                  |          | 181,05 - 249,39 | 10  |       |              |
| 5+1                  |          | 325,38 - 581,87 | 2   |       |              |
| 5+1 D                |          | 506,38 - 706,57 | 2   |       |              |
| <b>TOPLAM</b>        |          |                 |   |       | <b>1.463</b> |

- Proje bünyesinde ayrıca bir AVM bloğu, sinema salonu, kapalı spor salonu ve kültür varlığı niteliğinde olan ticari üniteler bulunmaktadır. Bu yapılar için yapı ruhsatları alınmıştır. Yine proje bünyesinde sözleşme kapsamında diğer parseller üzerinde bir sağlık tesisi, bir özel okul ve bir ticari yapı olacaktır.
- Projeye ait mahal listesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### 5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri, mevcut imar durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**bünyesinde ticari ünitelerin barındıran bir rezidans projesi**" inşa edilmesi olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.



## 6. BÖLÜM

## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.



## 6.2 BÖLGE ANALİZİ

### İstanbul İli



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

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibariyle nüfusu 13.854.740 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

## Kartal İlçesi



İstanbul'un Anadolu yakasında, Kocaeli yarımadasının güneybatı kesiminde yer almaktadır. Doğusunda Pendik, batısında Maltepe, kuzeyinde Sultanbeyli ilçeleri ve Samandıra ilçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrilidir. İstanbul'un en yüksek tepesi olan 537 m. yüksekliğindeki Aydos Dağı ilçe sınırında bulunmaktadır. Yüzölçümü yaklaşık 60,50 km<sup>2</sup>'dir.

Bunun yaklaşık 40 km<sup>2</sup>'sini Aydos Orman Alanı dâhil ilçe merkezi, yaklaşık 20,50 km<sup>2</sup>'sini ise Paşaköy Mücavir Alanı oluşturmaktadır. Nüfusu, 2011 yılı nüfus sayımına göre 440.887 kişi'dir. Nüfus yoğunluğu, ticaret ve sanayi alanlarında İstanbul'un en gözde ilçelerindedir. Nüfus artışı, ilçe ekonomisinin tarım, hayvancılık ve balıkçılıktan sanayileşmeye geçmesi üzerine yaşanmıştır. Bu fabrika ve atölyelerde yaklaşık 40 bin işçi çalışmaktadır. İlçede ulaşım deniz, kara ve demiryolu ile yapılmaktadır.

İlçe sınırları içerisinde üç ana arter bulunmaktadır. Bunlar;

- D100 (E-5) Karayolu,
- Büyükbakkalköy, Samandıra ve Sultanbeyli'den geçen TEM Otoyolu,
- Bostancı Sahili'nden, Maltepe İlçesi'ni geçerek Kartal'a, oradan da Pendik yoluyla Tuzla İlçesi'ne kadar uzanan Bağdat Caddesi'dir.

Ayrıca ilçeden Karadeniz'e kıyısı bulunan Şile ilçesine de Yakacık, Samandıra, Paşaköy, Ömerli güzergâhından ulaşma imkânı bulunmaktadır. Pendik - Kurtköy'de hizmete giren Sabiha Gökçen Havaalanı ilçe merkezine yaklaşık 20 dakika uzaklıktadır. Kartal'dan, Yalova'ya deniz otobüsü ve yolcu vapuru ile deniz ulaşımı sağlanmaktadır.



1960'lı yıllarda İstanbul'un gelişimine paralel olarak kentsel rantın ve maliyetlerin yükselmesi, büyük sanayinin kent çevresine yayılma eğilimini pekiştirmiştir. Bu eğilim, 1947'de sanayi alanı olarak belirlenen Kartal - Maltepe bölgesinin gelişimi için önemli bir dönüm noktası olmuştur. Ulaşım olanaklarının elverişli ve arazi fiyatlarının ucuz olması nedeniyle D100 (E-5) Karayolu'nun iki yanı kısa bir süre içinde fabrikalarla dolmuş, bu fabrikaların yakınındaki alanlar da zamanla gecekondulu mahalleleri halinde gelişim göstermiştir.

Bu hızlı gelişim süreci içerisinde ilçede ciddi bir planlama ve politikalar oluşturulmadığından zaman içerisinde gecekondulu, konut, ulaşım, altyapı, sağlık ve çevre kirliliği gibi bir çok sorunla karşı karşıya kalınmıştır.

Günümüzde ise bölge, gayrimenkul sektöründeki canlanmanın yanı sıra, sanayi alanlarının desantralizasyonu (geleneksel kent dokusuna zarar veren sanayi, imalât ve depolama gibi fonksiyonlarından arındırılması) ile cazibe merkezi olma yolunda hızlı bir değişim sürecine girmiştir.

Son yıllarda ilçede ticari alanlara ayrılan yerler artırılmış ve bunun sonucunda modern mağazalar ve alışveriş merkezleri (M1Tepe, Praktiker Yapı Market, Real Hipermarket vb. gibi) açılmıştır.

Bölgedeki bu gelişim sürecini daha da hızlandıracak olan ve Büyükşehir Belediyesi'nin uygulamaya başlattığı "Kentsel Dönüşüm Projesinin çalışmaları da tamamlanma aşamasındadır. Kartal ve Pendik ilçelerinde yaklaşık toplam 555 hektarlık alanı kapsayan proje ile; sanayi alanının kent dışına taşınarak, hizmet sektörü ve konut alanlarının yoğunlaştığı yeni bir yerleşim merkezi oluşturulması, atıl vaziyette duran çimento fabrikası arazisi ve taş ocağı ile sanayi alanlarının planlamayı tamamlayacak şekilde en verimli kullanımla değerlendirilmesi, sahil bandı ile D100 Karayolu'nun entegrasyonunun sağlanması, D100 (E-5) ve TEM Otoyolu ile Kurtköy Havalimanı bağlantıları güçlendirilmesi, ilçe merkezinden geçen demiryolunun her iki yakasında gerekli yaşam alanlarının yaratılması, inşa edilecek yeni liman ve marinalar ile Ataköy Marina benzeri turizm konseptinin oluşturulması, alışveriş merkezleri, oteller ve plazalar ile Kozyatağı ve Maslak gibi bir "Merkezi İş Alanı (MİA)" inşa edilmesi, lüks yerleşim birimlerinin yaratılması ve kültür merkezleri ile sosyal donatı alanlarının oluşturulması, Kadıköy - Kartal hafif metrosu ve Marmaray'la tarihi kent merkezi bağlantısı sağlanması, Anadolu yakasının adliyelerinin Kartal Oto Pazarı yakınında yeni inşa edilecek bir alana toplanması düşünülmektedir.



### 6.3 GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler :

- Merkezi konumu,
- Sahil yoluna yakın konumda yer alması,
- D100 Karayolu ve TEM Otoyolu'na yakın konumda olması,
- Bölgede benzer nitelikte satılık parsel sayısının yok denecek kadar az olması,
- Ulaşım rahatlığı,
- İmar durumları,
- Proje için yasal izinlerin (yapı ruhsatı vs.) alınmış olması,
- Müşteri celbi,
- Reklam kabiliyeti,
- Kapanmaz deniz ve adalar manzarasına sahip olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

### 6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

#### Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Çavuşoğlu Mahallesi'nde Kentsel Dönüşüm Bölgesi içerisinde konumlu, brüt 4.225 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parselin satış değeri 6.500.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 1.540,-TL)  
İlgili tel. / Bülent YÖNEY: 0 216 354 65 15
2. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Kentsel Dönüşüm Bölgesi içerisinde konumlu, brüt 1.115 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parselin satış değeri 3.000.000,-TL'dir. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı imar durumuna sahiptir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri 2.690,-TL)  
İlgili tel. / Selahattin YÜKSEL: 0 216 371 93 80
3. Topselvi Mahallesi'nde Kentsel Dönüşüm Bölgesi içerisinde konumlu, brüt 2.662 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parselin satış değeri 3.250.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri 1.220,-USD / 2.740,-TL)  
İlgilisi / Selahattin YÜKSEL: 0 216 371 93 80

4. TOKİ mülkiyetindeki rapor konusu 13 adet parseldeki toplam 63.249,23 m<sup>2</sup> hissenin Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne 24.04.2013 tarihli satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| SIRA NO       | ADA/PARSEL NO | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) | SATIŞ DEĞERİ (TL)     | m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL) |
|---------------|---------------|-----------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| 1             | 2226/33       | 1.000                       | 1.715.000,00          | 1.715                            |
| 2             | 2227/5        | 5.662                       | 9.710.330,00          | 1.715                            |
| 3             | 2227/48       | 8.793                       | 15.079.977,48         | 1.715                            |
| 4             | 2227/50       | 1.776                       | 3.045.840,00          | 1.715                            |
| 5             | 2227/52       | 840                         | 1.440.600,00          | 1.715                            |
| 6             | 2657/12       | 1.427                       | 2.567.173,00          | 1.800                            |
| 7             | 1094/33       | 3.999                       | 7.194.201,00          | 1.800                            |
| 8             | 1094/34       | 7.411                       | 12.478.277,77         | 1.685                            |
| 9             | 1094/37       | 6.185                       | 11.126.815,00         | 1.800                            |
| 10            | 1094/38       | 5.585                       | 10.047.415,00         | 1.800                            |
| 11            | 5705/35       | 13.595                      | 24.457.405,00         | 1.800                            |
| 12            | 5705/39       | 5.118                       | 9.207.282,00          | 1.800                            |
| 13            | 5705/324      | 2.333                       | 4.197.067,00          | 1.800                            |
| <b>TOPLAM</b> |               |                             | <b>112.267.383,25</b> |                                  |

5. Soğanlık Mahallesi, "Konut + Ticaret" lejanında KAKS: 2,00 yapılaşma şartına sahip, 4485 ada 139 Pafta 17, 184, 190, 192 ve 289 numaralı Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait parsellere kayıtlı toplam brüt 78.419 m<sup>2</sup> yüzölçümlü taşınmazlar 13.08.2013 tarihinde EAG Turizm ve İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye 191.000.000,-TL bedelle satılmıştır.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.435,-TL)

### Bölgedeki nitelikli projelerde yer alan satılık konutlar hakkında bilgi

| Proje Adı               | Oda Sayısı | Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> ) | Fiyat (TL)            | m <sup>2</sup> Birim Değeri (TL) |
|-------------------------|------------|----------------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| DAP Royal Towers        | 1+1        | 90                               | 375.000 - 400.000     | 4.305                            |
|                         | 2+1        | 88                               | 370.000 - 375.000     | 4.235                            |
|                         | 2+1        | 127                              | 520.000 - 535.000     | 4.155                            |
|                         | 3+1        | 156 - 200                        | 645.000 - 1.000.000   | 4.620                            |
|                         | 4+1        | 252 - 256                        | 1.150.000 - 1.300.000 | 4.825                            |
| Dumankaya Horizon       | 1+1        | 74 - 87                          | 455.000 - 706.000     | 7.210                            |
|                         | 2+1        | 129 - 204                        | 863.000 - 2.093.000   | 8.875                            |
|                         | 2+1 D      | 160 - 183                        | 1.373.000 - 1.572.000 | 8.585                            |
|                         | 3+1        | 206 - 219                        | 1.911.000 - 2.385.000 | 10.110                           |
|                         | 4+1        | 286 - 299                        | 1.832.000 - 2.998.000 | 8.255                            |
| 9 Palmiye Sitesi        | 4 + 1      | 175 - 185                        | 1.150.000 - 1.250.000 | 6.665                            |
| Kiptaş Dragos Konakları | 3+1        | 187,45                           | 1.100.000 - 1.275.000 | 6.335                            |
|                         | 4+1        | 234,51                           | 1.380.000             | 5.885                            |

2. Topselvi Caddesi üzerinde yeni inşa edilen binanın zemin katında yer alan 550 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkanın satış değeri 2.850.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 5.180,-TL)  
İlgilisi / Vip Emlak: 0532 460 66 00



## 7. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yaklaşımı**'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değerin (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yaklaşımı**'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

### 7.2 GAYRİMENKULLERİN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda;

- Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Emsal karşılaştırma yöntemi ise, gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m<sup>2</sup> satış değerlerinin tespitinde ve arsa değerinin pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 1.463 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki satış değerleri sunulmuştur.

## 8. BÖLÜM

## PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

### 8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

#### I. Arsaların değeri

#### II. Arsalar üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

**Not:** Bu bileşenler, arsalar ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

#### 8.1.1. Arsaların değeri:

Arsaların değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

#### 8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsaların bedelinin tespiti için taşınmazların bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak



pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsaları için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek tüm arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

#### 8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

İlk dört emsal bilgisi rapor konusu taşınmazlara yakın konumda olup Kentsel Dönüşüm Alanı içerisinde yer almaktadırlar. Yakın dönemde emsallerde yer alan parselleri de içine alan bölge için imar planları iptal edilmiş olup yeni imar planlarının hazırlıkları devam etmektedir. Ancak gerek iptal edilen planda gerekse bölgedeki benzer imarlı parseller incelendiğinde bölgedeki emsalın 2,50 mertebelerinde olduğu gözlenmiştir. Emsal analizi yapılırken proje parsellerinden Emsal: 2,50 yapılaşma hakkına olan parseller dikkate alınmıştır. Kentsel dönüşüm alanı içerisinde olan emsal parsellerin aritmetik ortlaması yaklaşık 1.865,-TL'dir. Rapora konu proje parselleri imarlı olmasından dolayı çok daha yüksek bir şerefiyeye sahiptir. Ayrıca proje parselleri gerek konum gerekse yasal izinlerin alınması hususu da dikkate alınarak emsal analizi hesabı yapılmıştır. Bu bilgilerin ışığında emsal değer yaklaşık olarak 1.865,-TL x 1,65 (imar şerefiyesi) x 1,25 (konum şerefiyesi) x 1,10 (yasal izinlerin alınmış olması) = **4.200,-TL** hesaplanmıştır. Proje parsellerinden Konut + Hizmet lejantına ve Emsal (E): 2,70 yapılaşma hakkına sahip olan parselin birim değeri ise yaklaşık olarak; 4.200,-TL x 2,7/2,5 = **4.535,-TL**, Özel Eğitim ve Özel Sağlık Tesisleri Alanı lejantına ve Emsal (E): 2,00 yapılaşma hakkına sahip olan parselin birim değeri ise yaklaşık olarak; 4.200,-TL x 2,0/2,5 = **3.360,-TL** hesaplanmıştır.

#### 8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m<sup>2</sup> birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| ADA/<br>PARSEL NO   | YÜZÖLÇÜMÜ<br>(m <sup>2</sup> ) | BİRİM<br>DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ<br>PAZAR DEĞERİ<br>(TL) |
|---------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------------|
| 9051/1              | 45.286,02                      | 4.535                | 205.370.000                           |
| 9050/1              | 2.332,78                       | 3.360                | 7.840.000                             |
| 9049/1              | 4.665,28                       | 4.200                | 19.595.000                            |
| 9048/2              | 1.403,89                       | 4.200                | 5.895.000                             |
| <b>GENEL TOPLAM</b> |                                |                      | <b>238.700.000</b>                    |



### 8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Arsa sahiplerine ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 40 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Ancak sadece 9051 ada 1 no'lu parsel için mimari projeler ve yapı ruhsatları mevcut olup henüz 9048 ada 2 no'lu parsel, 9049 ada 1 no'lu parsel ve 9050 ada 1 no'lu parsel mimari proje ve yapı ruhsatları mevcut değildir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminin uygulanmasında 9051 ada 1 no'lu parsel için mevcut yasal izinler dikkate alınmış olup diğer parseller için ise mevcut imar planına istinaden geliştirilebilecek proje varsayımları dikkate alınmıştır.

#### **Projenin toplam pazar değeri**

##### • Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Satılabilir konut ve ticari alanlarının dağılımı onaylı bağımsız bölüm listelerine ve yapı ruhsatlarına göre aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

|                    | <b>Satılabilir alan (m<sup>2</sup>)</b> |
|--------------------|---|
| Ofis               | 147.499,81                              |
| Dükkan             | 25.537,76                               |
| Ticari amaçlı depo | 13.313,71                               |
| Spor Salonu        | 2.106,89                                |
| Sinema             | 3.374,93                                |

- Proje bünyesinde ayrıca henüz ruhsatı alınmamış 9050 ada 1 parsel üzerinde özel eğitim tesisi, 9049 ada 1 parsel üzerinde özel sağlık tesisi ve 9048 ada 2 parsel üzerinde ise bir ticaret tesisi geliştirilmesi mümkündür. Bunların satılabilir ve inşaat alanları hesabı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| <b>ADA / PARSEL NO</b> | <b>YÜZÖLÇÜMÜ</b> | <b>NİTELİĞİ</b> | <b>EMSAL (E)</b> | <b>EMSAL İNŞAAT ALANI</b> | <b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b> |
|------------------------|------------------|-----------------|------------------|---------------------------|----------------------------|
| 9050 / 1               | 2.332,78         | Özel okul       | 2                | 4.665,56                  | 6.998,34                   |
| 9049 / 1               | 4.665,28         | Özel hastane    | 2,5              | 11.663,20                 | 17.494,80                  |
| 9048 / 2               | 1.403,89         | Ticari üniteler | 2,5              | 3.509,73                  | 5.264,59                   |
| <b>GENEL TOPLAM</b>    |                  |                 |                  |                           | <b>29.757,73</b>           |

Not: Toplam inşaat alanı emsal inşaat alanının yaklaşık % 50'si kadar fazla olacağı kabul edilmiştir.

- Değerlemede emsal olarak bölgedeki nitelikli konut projeleri ve ticari üniteler dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgedeki benzer nitelikteki konutların satış değerleri 5.000 – 10.000,-TL aralığında, ticari ünitelerin (dükkanların) ise 7.500 – 15.000,-TL aralığında olduğu görülmüştür.
- Bu bilgilerin ışığında, güvenli tarafta da kalınarak proje bünyesindeki konutların ortalama m<sup>2</sup> birim değeri; **6.500,-TL**, dükkanların ortalama m<sup>2</sup> birim değeri olarak **10.500,-TL** olarak belirlenmiştir. Diğer ticari ünitelerin (okul, hastane vs.) ortalama m<sup>2</sup> birim değeri **4.500,-TL**, depo alanlarının m<sup>2</sup> birim değeri ise **2.500,-TL** olarak takdir edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2015 ve 2016 yılları için % 9 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

|                         | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------|------|------|------|
| Satış gerçekleşme oranı | % 35 | % 45 | % 20 |

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Parseller üzerinde inşâ edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 40'dir.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

**Ulaşılan değer :**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam finansal değeri **1.337.340.194,-TL (~ 1.337.340.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

**Rapor tarihi itibarıyla geliştirilmiş arsa değeri**

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

**Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;**

1.337.340.000,-TL x % 40 = (534.936.000,-TL) **534.935.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

### 8.1.1.3. ARSALARIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ   | ULAŞILAN DEĞER  |
|---------------------|-----------------|
| Emsal Karşılaştırma | 238.700.000,-TL |
| Gelir İndirgeme     | 534.935.000,-TL |

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri **238.700.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 8.1.2. Arsalar üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

9051 ada 1 no'lu parsel üzerindeki mimari projesi ve yapı ruhsatları mevcut blokların ve proje çevre düzenlemesi / altyapı maliyetine ilişkin hesaplamalar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| ADA / PARSEL NO | ORTAK ALAN DAHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> ) | YAPI SINIFI | BİRİM MALİYET DEĞERİ (TL) | YAKLAŞIK TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL) |
|-----------------|--|-------------|---------------------------|-------------------------------------|
| 9051 / 1        | 37.741,74  | V-A         | 1.400                     | 52.838.436                          |
| 9051 / 1        | 44.296,28  | V-A         | 1.400                     | 62.014.792                          |
| 9051 / 1        | 59.140,08  | V-A         | 1.400                     | 82.796.112                          |
| 9051 / 1        | 69.047,33  | V-A         | 1.400                     | 96.666.262                          |
| 9051 / 1        | 60.818,76  | V-A         | 1.400                     | 85.146.264                          |
| 9051 / 1        | 137.727,33   | V-A         | 1.400                     | 192.818.262                         |
| 9051 / 1        | 116,08   | V-D         | 1.750                     | 203.140                             |
| 9051 / 1        | 43,98  | V-D         | 1.750                     | 76.965                              |
| 9051 / 1        | 86,61  | V-D         | 1.750                     | 151.568                             |



|                                |           |     |                    |  |
|--------------------------------|-----------|-----|--------------------|--|
| 9051 / 1                       | 21,82     | V-D | 1.750              | 38.185                                   |
| 9051 / 1                       | 471,01    | V-D | 1.750              | 824.268                                  |
| 9051 / 1                       | 339,27    | V-D | 1.750              | 593.723                                  |
| 9051 / 1                       | 345,56    | V-D | 1.750              | 604.730                                  |
| 9051 / 1                       | 135,06    | V-D | 1.750              | 236.355                                  |
| 9051 / 1                       | 368,99    | V-D | 1.750              | 645.733                                  |
| 9051 / 1                       | 352,46    | V-D | 1.750              | 616.805                                  |
| 9051 / 1                       | 159,10    | V-D | 1.750              | 278.425                                  |
| 9050 / 1                       | 6.998,34  | V-B | 1.270              | 8.887.892                                |
| 9049 / 1                       | 17.494,80 | V-B | 1.270              | 22.218.396                               |
| 9048 / 2                       | 5.264,59  | V-A | 1.400              | 7.370.426                                |
| Çevre düzenlemesi, altyapı vs. |           |     | 45.286,02 x<br>100 | 4.528.602                                |
| <b>GENEL TOPLAM</b>            |           |     |                    | <b>619.555.341</b><br><b>619.555.000</b> |

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 1 mertebesinde. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 1 x 619.555.000,-TL = (6.195.550) **6.195.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

#### **8.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:**

Arsaların toplam değeri .....: 238.700.000,-TL

İnşai yatırımların değeri .....: 6.195.000,-TL olmak üzere

**Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 244.895.000,-TL'dir.**

#### **8.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:**

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 40'dır. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda bu görüşle ilgili hesaplamalar sunulmuştur.

Projenin mevcut durumu değeri = 244.895.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise =  $(244.895.000,-\text{TL} \times 0,40)$  **97.558.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Ancak bu değer, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan projenin mevcut durum değeri için Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri olan **238.700.000,-TL** kabul edilmiştir.

## 9. BÖLÜM

### PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

---

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **1.337.340.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

## 10. BÖLÜM

### TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

---

Rapor konusu proje için daha önceden tarafımızdan hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## 11. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

|   | TL            | USD         |
|---|---------------|-------------|
| <b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>   | 244.895.000   | 52.200.000  |
| <b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>  | 238.700.000   | 48.052.000  |
| <b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>  | 1.337.340.000 | 236.871.000 |
| <b>Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b>  | 534.935.000   | 85.847.000  |
| <b>Proje bünyesinde yer alan 1.463 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü toplam pazar değeri</b> | 675.887.000   | 224.521.000 |

(\* ) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,2195 TL'dir.

**Rapor konusu parseller üzerinde inşaatı devam eden projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Mart 2014

(Ekspertiz tarihi: 21 Mart 2014)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
 İnşaat Mühendisi  
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Semih ARDAHAN  
 İnşaat Mühendisi  
 SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

### **Eki:**

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümlere takdir edilen değerler tablosu
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri