

**DEĞERLEME RAPORU**  
**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**  
**Ümraniye / İSTANBUL**  
**(SARPHAN FİNANSPARK 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 2013
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 19 Mart 2014
<b>Rapor Tarihi</b>	: 24 Mart 2014
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 031 – 2014/1793
<b>Değerleme Konusu</b>	Sarphan Finanspark Projesi,
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: 3317 ada, 5 no'lu parsel Ümraniye / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3317 ada, 5 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İmar Durumu</b>	: T1 "Ticaret Alanı" Emsal (E): 2,50 ve H <sub>max</sub> : Serbest Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 31 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri de tespit edilmiştir.
<b>Raporun Konusu</b>	: hazırlanmıştır. Ayrıca proje bünyesindeki 31 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki pazar değerleri de tespit edilmiştir.

<b>GAYRİMENKUL (PROJE) İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)</b>	
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	284.090.000,-TL
<b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>	128.430.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri</b>	462.500.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b>	173.440.000,-TL
<b>31 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri</b>	59.623.600,-TL
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)

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	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	9
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	9
4.4.2	Belediye İncelemesi .....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU .....	11
5.2	SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER .....	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	15
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
6.2	BÖLGE ANALİZİ .....	16
6.3	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	18
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	18
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	22
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	22
7.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER ...	22
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ .....	23
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	23
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	29
10. BÖLÜM	TAŞINMAZ 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>	:	Sarphan Finanspark 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>	:	24 Mart 2014
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>		
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	:	İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3317 ada, 5 no'lu parsel
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	:	İnşaat işleri devam etmektedir.
<b>İMAR DURUMU</b>	:	T1 "Ticaret Alanı" Emsal (E): 2,50 ve H <sub>max</sub> : Serbest
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)</b>		
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	:	284.090.000,-TL
<b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>	:	128.430.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>	:	462.500.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b>	:	173.440.000,-TL

## 2. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (216) 455 36 69
- FAALİYET KONUSU** : 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.
- KURULUŞ TARİHİ** : 16 Mayıs 2011
- SERMAYESİ** : 270.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO** : 777424
- KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU** : 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

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : 0 (216) 579 15 15
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 3.800.000,-TL
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66
- FAALİYET KONUSU** : 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.
- PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER** : 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 bugünkü pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 31 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 gayrimenkulün 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:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda 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.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

<b>SAHİBİ</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Ümraniye
<b>MAHALLESİ</b>	: Küçükbakkalköy
<b>PAFTA NO</b>	: ---
<b>ADA NO</b>	: 3317
<b>PARSEL NO</b>	: 5
<b>NİTELİĞİ</b>	: Arsa (*)
<b>ARSA ALANI</b>	: 20.714,48 m <sup>2</sup>
<b>ARSA PAYI</b>	: Tamamı
<b>YEVİMİYE NO</b>	: 18400
<b>CİLT NO</b>	: 1
<b>SAYFA NO</b>	: 27
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 09.07.2010

(\*) Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

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

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz veya ipotek bulunmamaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

**Rapor konusu taşınmazın (projenin) tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**



### 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu proje arsasının 19.06.2012 onay tarihli İstanbul Finans Merkezi 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında **"T1-Ticaret Alanı"** olarak gösterilen alan içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

**Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir:**

- **Emsal (E):** 2,50
- **H<sub>max</sub>:** Serbest
- **"T1 – Ticaret Alanı"** lejantına sahip alanlarda alışveriş merkezi, rezidans, yönetim merkezi, konaklama tesisleri, sinema tiyatro, vb. sosyal kültürel tesis alanları ticaret, büro, iş hanı, lokanta, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, özel hastane, özel eğitim alanları, katlı otopark v.b. fonksiyonlar yer alabilir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu proje için alınmış yapı ruhsatları (tadilat ruhsatları) aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

RUHSAT TARİHİ VE NO'SU	VERİLİŞ NEDENİ	BLOK NO	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
14.02.2013 – 2013/2419	Yeniden	A	46.544
14.02.2013 – 2013/2419	Tadilat	B	70.669
14.02.2013 – 2013/2419	Tadilat	C	22.094
14.02.2013 – 2013/2419	Tadilat	D	22.894
14.02.2013 – 2013/2419	Tadilat	E	15.709
14.02.2013 – 2013/2419	Tadilat	F	9.899
<b>TOPLAM</b>			<b>187.809</b>

**Not:** Proje bünyesinde yer alan bloklar için 24.08.2011 tarih ve 2011/18377 no'lu yapı ruhsatları alınmıştır. Daha sonradan proje tadil olarak yukarıdaki tabloda yer alan yapı ruhsatları ilgili belediye tarafından tanzim edilmiştir. 17.12.2013 tarihinde yapı ruhsatları bir kez daha tadilat görecerak aşağıdaki son halini almıştır.

RUHSAT TARİHİ VE NO'SU	VERİLİŞ NEDENİ	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
17.12.2013- 16149	Tadilat	A	V-C	46.544
17.12.2013- 16149	Tadilat	B	V-A	73.081
17.12.2013- 16149	Tadilat	C	IV-B	22.094
17.12.2013- 16149	Tadilat	D	III-B	22.894
17.12.2013- 16149	Tadilat	E	III-B	15.709
17.12.2013- 16149	Tadilat	F	III-B	9.899
<b>TOPLAM</b>				<b>190.221</b>

Ruhsat 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 İskân 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. Yapı denetimine ilişkin açıklamaların yer aldığı tüm resmi yazışmalar rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Rapor Ekler - Yapı denetimine ilişkin yazışmalar)

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

**Rapor konusu taşınmazın (projenin) imar durumu itibarıyla sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

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

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

Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir. Ancak parsel 3317 ada 2 parselin ifraz işleminden 09.07.2010 tarih ve 18400 yevmiye no ile oluşmuştur.

##### **4.4.2 Belediye İncelemesi**

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu proje parselinin son üç yıl içerisinde imar durumu değişiklikleri aşağıda sıralanmıştır.

- 14.08.2009 tarihli planda Merkezi İş Alanında yer aldığı, daha önceki planda ise konut alanında yer aldığı öğrenilmiştir.
- Daha sonra rapor konusu proje parselinin de içerisinde yer aldığı bölge için 12.07.2010 tasdik tarihli Ümraniye İlçesi Site Mahallesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Doğu Bölgesine ilişkin 1/5000 ve 1/1000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve Uygulama İmar Planı hazırlanmış, rapor konusu parsel bu plan çerçevesinde, "Emsal (E):

2,50 ve  $H_{max}$ : Serbest” yapılaşma hakkına ve “Ticaret Alanı” lejantına sahip olmuştur. Daha sonra ise 22.08.2011 tarih ve 2011/2163 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı doğrultusunda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı görevlendirilmiştir. 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında Master Plan, Kentsel Tasarım ve Planlama çalışmaları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından başlatılmış olup, çalışmaların sonuçlandırılmasına kadar işlemler durdurulmuştur.

- Sonrasında 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planı onaylanarak yürürlüğe girmiştir.

## 5. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu proje; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, İstanbul Finans Merkezi Alanı bölgesinde konumlu olan 3317 ada 5 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen **Sarphan Finanspark Projesi**'dir.

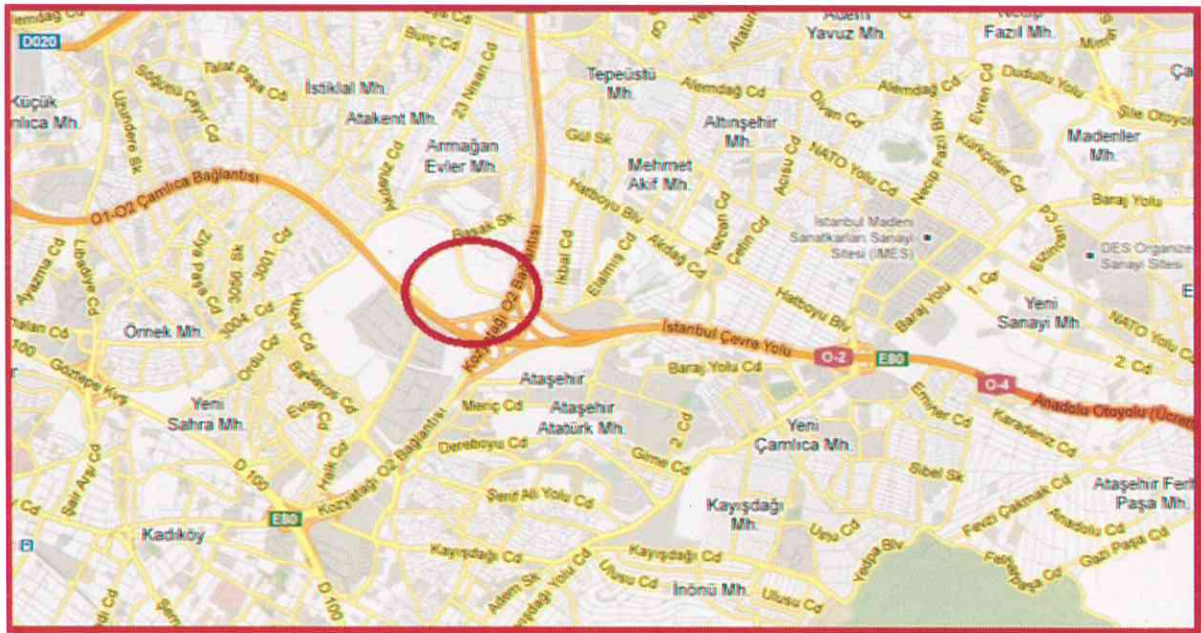
Projeye Trio Konutları'nın üzerinde konumlandığı Halk Caddesi'ni dik olarak kesen ve Trio Hillside Tesisleri'nin yanından uzanan Ihlamur Sokak'ı takiben yaklaşık 1 km devam edildikten sonra eski Ataşehir Belediyesi Ek Hizmet Binası önündeki kavşaktan kuzeydoğu istikametinde devam edilerek ulaşılmaktadır.

Proje inşaatı hâlihazırda devam etmekte olup genel inşaat seviyesi yaklaşık % 66,24 mertebelerindedir.

Bölgede; Uphill Court Projesi, Kent Plus Projesi, Ağaoğlu My World Projesi, Deluxia Projesi, Eyüpoğlu Kreşi, Varyap firmasına ait Meridian Projesi ve Fenerbahçe Spor Klubü'ne ait spor kompleksi yer almaktadır.

Proje TEM Otoyolu bağlantısına 500 m, eski Ataşehir Belediyesi Ek Hizmet Binası'na yaklaşık 1 km, Trio Hillside Tesisleri'ne 1,5 km, Ataşehir Merkezi 1,5 km, D100 (E-5) Karayolu'na 4 km, FSM Köprüsü'ne ise yaklaşık 15 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Ümraniye Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptirler.



## 5.2 SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ HAKKINDAKİ GENEL BİLGİLER

- Parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Emlak Pazarlama İnşaat Proje Yönetim ve Tic. A.Ş. – Yeni Sarp İnşaat Madeni Yağ Petrol Ürünleri Turizm İthalat İhracat Tic. Ve San. Ltd. Şti. ortak girişimi 10.08.2010 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 164.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 61.500.000 TL+KDV ve % 37,50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır. Daha sonra sözleşme tadil edilerek ASKSTG bedeli 436.400.000,-TL + KDV'ye çıkarılmıştır. Bu durumda ASKŞPTG bedeli ise 163.677.240,-TL'ye çıkmıştır. (ASKŞPGO ise % 37,51)
- Proje üst gelir grubuna hitap etmektedir.
- Proje kapsamında parsel üzerinde A, B, C, D, E ve F Bloklar bulunmaktadır. A Blok Otel bloğu, B Blok rezidans bloğu, C Blok ofis bloğu, D, E ve F bloklar ise bünyesinde dükkanları barındıran ticaret blokları olarak projelendirilmişlerdir.
- Hâlihazırda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık **% 66,24** mertebesinde.
- Proje bünyesinde yer alan topla 589 adet bağımsız bölümden rapor tarihi itibarıyla 4383 adedinin satışı gerçekleşmiş fakat tapu devirleri yapılmamıştır. Kalan 106 adedinin ise henüz satışı gerçekleşmemiştir.
- A blok; 7 bodrum, zemin, 10 normal kat olmak üzere 18 katlı olarak, B Blok; 10 bodrum, zemin ve 44 normal kat olmak üzere toplam 55 katlı olarak, C Blok; 4 bodrum, zemin ve 7 normal kat olmak üzere 12 katlı olarak, D Blok; 7 bodrum ve zemin kat olmak üzere 8 katlı olarak, E Blok; 6 bodrum ve zemin kat olmak üzere 7 katlı olarak ve F Blok ise 4 bodrum ve zemin kat olmak üzere toplam 5 katlı olarak inşa edilmektedir.
- Bağımsız bölümlerin alanlarının genel özellikleri aşağıda ana başlıklar altında tablo halinde sunulmuştur.
  - Bağımsız bölümlerin tadilat ruhsatlarına istinaden bloklara göre dağılımı :

BLOK NO	KAT ADEDİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI
A	18	1
B	55	412
C	12	139
D	8	11
E	7	20
F	5	6
<b>TOPLAM</b>		<b>589</b>

- Bağımsız bölümlerin bloklara göre dağılımı:

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
A	1	Otel	14.443,62	14.443,62

BLOK NO	KULLANIM NİTELİĞİ	TİPİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	ADEDİ	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
B	Rezidans	Stüdyo	40,62 - 40,82	20	27.026,16
		1+1	62,55 - 65,58	240	
		2+1	98,5 - 157,01	39	
		3+1	118,7 - 173,47	42	
	Ofis	---	39,23 - 212,58	58	4.380,47
Ticari / Dükkan	---	35,87 - 1.360,49	13	2.227,70	

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
C	123	Ofis	48,46 - 151,46	9.616,35
	16	Dükkan	24,88 - 151,46	1.234,14

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
D	11	Dükkan	64,94 - 397,07	1.680,48

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
E	20	Dükkan	6,76 - 399,93	1.546,93

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
F	6	Dükkan	11,73 - 413,25	915,19

### 5.3 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 projenin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde **"bünyesinde otel, ofis, rezidans ve ticaret üniteleri barındıran karma bir proje"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

**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.





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, Kâğıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

## Ümraniye İlçesi

---

Yüzölçümü 22.000 hektardır. Kuzeyi'nde Beykoz, doğusunda Şile, güneyinde Maltepe, Kadıköy ve Kartal, batısında Üsküdar ilçeleri bulunmaktadır. 14 mahalle, 6 belde ve 5 köyden oluşmaktadır. 2013 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 660.123'tür.

1970'li yılların başından itibaren büyük göç hareketlerine ve büyüme sonucunda ortaya çıkan plansız yapılaşmaya maruz kalmıştır. İstanbul'un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan bu ilçesinde köy ve yöre geleneklerinin aynen muhafaza edildiği ilginç bir kentleşme örneği yaşanmaktadır. Orta ve küçük sanayi bölgeleri ilçeyi dinamik kılmaktadır.

TEM Karayolu'nun kuzeyinde bulunan Devlet ormanları ve su havzaları, yapılaşmayı ve arazi arzını kısıtlamaktadır. Bu nedenle nüfusun büyük çoğunluğu ilçenin güneyinde ve TEM Karayolu civarında yerleşiktir. Bununla birlikte Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün ve bağlantı yollarının açılmasıyla yoğun bir yapılaşma ve gelişme olmuştur.

## Ulaşım

Taşınmazın yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; trafik ve otopark sorununun olmaması, TEM Otoyolu'na olan yakınlığı ve ana yollarla bağlantısıdır.

Bu nedenle; TEM Otoyolu ve Boğaziçi Köprüsü Bağlantı Yolu gibi önemli ulaşım noktalarını birbirine bağlayan bağlantı yoluna yakınlıkları (önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olmaları) rapor konusu taşınmaza önemli avantajlar sağlamaktadır.

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

#### Olumlu etkenler:

- Kozyatağı, Kadıköy, Altunizade, Kavacık, Ümraniye, Levent, Maslak gibi önemli iş merkezlerine olan ulaşım kolaylığı,
- 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,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- Finans merkez projesine bağlı olarak her geçen gün bölgeye talebin artış göstermesi,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

### 6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

#### Bölgedeki satışta olan ve satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve H<sub>max</sub>: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 57.461,73 m<sup>2</sup> alanlı, 3323 ada 3 no'lu parsel Halk Bankası tarafından 18.07.2008 tarihinde 223.467.518,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Halk GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 25.11.2013 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda 2 adet parsel için 516.274.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 28.731,67 m<sup>2</sup> üzerinden yapılmıştır.)  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 17.970,-TL)
2. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,85 ve H<sub>max</sub>: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 32.004,94 m<sup>2</sup> alanlı, 3323 ada 6 no'lu parsel Vakıf Bankası tarafından 07.06.2011 tarihinde 120.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Vakıf GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 20.12.2013 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 280.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 16.000 m<sup>2</sup> üzerinden yapılmıştır.)  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 17.500,-TL)

3. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Varyap İnşaat'a ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve  $h_{max}$ : Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 9.590,36 m<sup>2</sup> alanlı, 3322 ada 1 no'lu parsel İş GYO A.Ş. tarafından 2012 yılı Temmuz ayı içerisinde KDV hariç 93.220.338,98,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 03.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 107.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. Taşınmaz net 4.797,45 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 22.305,-TL)
4. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "115.433,55 m<sup>2</sup>" emsal inşaat hakkına sahip olan 15.961 m<sup>2</sup> alanlı, 3328 ada 10 parsel T.C. Merkez Bankası'na 27.02.2013 tarihinde KDV hariç 299.260.000,-TL bedelle satılmıştır. Rapor konusu parselin yapılaşma hakkı Emsal (E): 7,23"dür. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 18.750,-TL)
5. Ataşehir'de Hastaneler Bölgesinde konumlu, "Konut + Ticaret Alanı" lejantına ve " $H_{max}$ : 9,50" yapılaşma şartına sahip olan 2.700 m<sup>2</sup> alanlı arsanın satış değeri 9.200.000,-Euro'dur. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.405,-Euro / ~ 9.670,-TL)
6. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,07 ve Bina yüksekliği ( $H_{max}$ ): Serbest" yapılaşma hakkına sahip, 17.193,84 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa, Teknik Yapı firması tarafından 2009 Aralık ayında % 18 KDV dâhil 53.631.000,-TL bedelle satın alınmıştır.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.120,-TL)
7. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,07 ve Bina yüksekliği ( $H_{max}$ ): Serbest" yapılaşma hakkına sahip, 5.905,94 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa, Teknik Yapı firması tarafından 2009 Aralık ayında % 18 KDV dâhil 20.626.400,-TL bedelle satın alınmıştır.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.490,-TL)

### **Bölgedeki satılık ve satışı gerçekleşmiş ticari üniteler**

1. My Prestij Projesi bünyesinde yer alan ofislerin ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
  - Proje bünyesinde yer alan brüt 79 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 530.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 6.710,-TL)  
İlgilisi / Remax Fores: 0 216 291 24 11
  - Proje bünyesinde yer alan brüt 74 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 550.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 7.430,-TL)  
İlgilisi / Hüryap Emlak: 0 216 456 97 97
  - Proje bünyesinde yer alan brüt 80 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 550.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri 6.875,-TL)  
İlgilisi / Arthur & Miller: 0 216 456 66 50

2. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3328 ada 5 parsel üzerindeki blokta yer alan kullanım alanları 53,70 – 79,35 m<sup>2</sup> arasından değişen toplam 117 adet ofisin 2013 yılının ilk dokuz ayında ortalama m<sup>2</sup> 6.240,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.  
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
3. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 56,84 – 97,04 m<sup>2</sup> arasından değişen toplam 21 adet ofisin 2013 yılının ilki dokuz ayında ortalama m<sup>2</sup> 7.565,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.  
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
4. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 32,09 – 164,68 m<sup>2</sup> arasından değişen toplam 35 adet dükkânın 2013 yılının ilk dokuz ayında ortalama m<sup>2</sup> 25.795,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.  
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
5. Metropol Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 52,84 – 688,86 m<sup>2</sup> arasından değişen toplam 29 adet ofisin 2013 yılının ilk dokuz ayında ortalama m<sup>2</sup> 6.025,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.  
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
6. Ağaoğlu My Towerland Projesi bünyesinde 2446 ada 2 parsel üzerindeki brüt 3.373,46 m<sup>2</sup> satılabilir alana sahip ticaret bloğu 13.06.2013 tarihinde KDV hariç 30.838.500,-TL bedelle satılmıştır. (birim m<sup>2</sup> satış değeri ~ 9.140,-TL)
7. 3394 ada 1 parsel üzerinde gerçekleştirilen Bulvar 216 Projesinin 10.06.2013 tarihinde KDV hariç 158.000.000,-TL bedelle satışı gerçekleşmiştir. Projenin satılabilir alanı 26.468,58 m<sup>2</sup>'dir. Ancak bu alanın 11.955,36 m<sup>2</sup>'si özel kapalı otoparktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 5.970,-TL)
8. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 5.086,71 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 1 no'lu bağımsız bölüm Borusan firmasına 26 Ağustos 2011 tarihinde 31.000.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. Bu taşınmazda onaylı mimari projesinde 3.468,73 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak gözüксе de Ağaoğlu satış ofisi yetkilileri bu taşınmazın 5.086,71 m<sup>2</sup> olarak pazarlandığını belirtmişlerdir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 6.095,-TL)
9. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan I blokta zemin katta konumlu brüt 610,86 m<sup>2</sup> (net 581,89 m<sup>2</sup>) ancak eklentili brüt 946,07 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkân 02.01.2013 tarihinde 5.940.677,97 TL bedelle satılmıştır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 6.280,-TL)İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
10. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan I blokta zemin katta konumlu brüt 107,36 m<sup>2</sup> (net 98,74 m<sup>2</sup>) ancak eklentili brüt 166,27 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkân 02.01.2013 tarihinde 1.822.033,90 TL bedelle satılmıştır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 10.960,-TL) İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
11. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3333 ada 1 parsel üzerindeki E1 blokta yer alan kullanım alanı 81,52 m<sup>2</sup> olan dükkân 14.11.2012 yılında KDV hariç 1.288.136,-TL bedelle satılmıştır.(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 15.800,-TL)  
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

12. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 32,09 – 164,68 m<sup>2</sup> arasından değişen toplam 22 adet dükkânın 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m<sup>2</sup> 26.520,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir. İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
13. Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından Varyap Meridian projesi bünyesinde yer alan ticaret üniteleri (dükkân) için 2011 yılsonunda açılan ihale sonuçlarına göre oluşan satış değerleri aşağıdaki gibidir.

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	KAPI NO	KAT NO	BRÜT ALANI (m <sup>2</sup> )	NET ALANI (m <sup>2</sup> )	KDV HARIÇ SATIŞ DEĞERİ (TL)	M <sup>2</sup> SATIŞ DEĞERİ (TL)
3333 / 3	D1	1	zemin	143,61	131,93	2.479.661	17.267
3347 / 1	B	3	zemin	135,8	124,25	2.109.322	15.533
3346 / 1	A	3	2.bodrum	167,89	157,68	1.900.000	11.317
3333 / 3	D1	2	zemin	66,53	56,83	1.722.881	25.896
3346 / 1	A	1	2.bodrum	124,96	115,16	2.141.525	17.138
3333 / 3	D1	3	zemin	86,79	78,76	2.222.034	25.602
3347 / 1	B	1	zemin	68,86	63,06	821.186	11.925
3349 / 1	H	1	1.bodrum	42,01	35,74	1.006.356	23.955
3333 / 3	D1	5	zemin	178,17	152,41	3.550.424	19.927
3333 / 3	E1	4	2.bodrum	75,73	63,28	1.577.966	20.837
3333 / 3	D1	4	zemin	68,07	60	1.690.678	24.837
3347 / 1	B	2	zemin	141,51	129,1	2.254.237	15.930
3347 / 1	C	2	1.bodrum	85,35	78,71	2.576.271	30.185
3347 / 1	C	1	1.bodrum	93,16	84,94	2.028.814	21.778
3346 / 1	A	2	2.bodrum	210,99	198,32	2.230.085	10.570

14. Deluxia Projesi bünyesinde yer alan 590 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip dükkânın satış değeri 6.500.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 11.015,-TL)  
İlgilisi / Turyap Ataşehir: 0216 317 65 20
15. Batı Ataşehir'de konumlu olan 1.700 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip dükkânın satış değeri 12.500.000,-TL'dir. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 7.355,-TL)  
İlgilisi / Remax Doruk: 0216 455 93 83

## 7. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) 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 değer (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 GAYRİMENKULÜN (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 31 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. Yaklaşımında 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. Arsanın değeri

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

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

#### 8.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

#### 8.1.1.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsanın bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.



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

### 8.1.1.1.a EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu Ataşehir bölgesi ve finans merkezi bölgesinde benzer niteliklerdeki parsellerin iki yıl öncesindeki m<sup>2</sup> birim satış değeri 3.750 – 3.900,-TL'dir. Son zamanlarda bölgede yaşanan gelişmeler (imar planlarının onaylanması, bölgeye olan talebin artması vs.) neticesinde Ataşehir bölgesinde arsa değerlerinin 5.000 – 10.000,-TL mertebelerine kadar çıktığı görülmüştür. Ayrıca İstanbul Finans Merkezi İmar Planının onaylanması ve parselasyon işlemlerinin tamamlanması neticesinde bu alanda kalan parsellerin m<sup>2</sup> birim değerlerinin 15.000 – 20.000,-TL aralığına kadar çekmiştir.

Piyasa bilgilerinde yer alan 1 no'lu emsal imar uygulaması neticesinde yapılaşma hakkı değişmeden (emsal inşaat alanı 163.766,70 m<sup>2</sup>) parselin yüzölçümü brüt 57.462 m<sup>2</sup>'den 28.732 m<sup>2</sup>'ye düşmüştür. Dolayısıyla parselin m<sup>2</sup> birim değeri 17.220,-TL mertebelerine ulaşmaktadır. Yine aynı plan içerisinde yer alan ve mülkiyeti İş GYO A.Ş.'ne ait olan parselin yüzölçümü ise 9.591 m<sup>2</sup>'den 4.797 m<sup>2</sup>'ye düşmüştür. Bu bilgiden hareketle parselin m<sup>2</sup> birim değeri 19.805,-TL mertebelerine ulaşmaktadır. 4 no'lu emsalde yer alan taşınmazın ise m<sup>2</sup> birim değeri 18.750,-TL'den satışı gerçekleşmiştir. Bu parsel mevcut yapılaşma hakkı bakımından rapor konusu parsellerden çok daha yüksek bir şerefiyeye sahiptir.

Aşağıdaki tabloda piyasa bilgilerinde yer alan emsallerin rapor konusu taşınmaza göre şerefiyeleri değerlendirilerek ortalama bir emsal değer takdir edilmiştir.

	Rapor konusu parsel	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
<b>Yüzölçümü (m<sup>2</sup>)</b>	20.714,48	28.732	16.000	4.797	15.961
<b>m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	---	17.220	17.500	22.305	18.750
<b>İmar durumu</b>	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret
<b>Emsal inşaat alanı (m<sup>2</sup>)</b>	---	163.765,93	91.214,08	---	115.433,55
<b>Yapılaşma şartı (Emsal)</b>	2,50	5,70	5,70	5,00	7,23
<b>Lokasyon için ayarlama</b>	---	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
<b>Büyükölçüm için ayarlama</b>	---	Aynı	Aynı	Daha yüksek	Aynı
<b>İmar durumu için ayarlama</b>	---	Aynı	Aynı	Aynı	Aynı
<b>Yapılaşma şartı için ayarlama</b>	---	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek	Daha yüksek
<b>Proje izni</b>	Var	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük	Daha düşük
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	---	6.385	6.215	6.395	5.835
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>		~ 6.200			

### 8.1.1.1.b ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve üzerindeki proje inşası için yasal izinlerin alınmış olması dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri için **6.200,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

#### **Buna göre değerlemeye konu proje arsasının pazar değeri:**

20.714,48 m<sup>2</sup> x 6.200,-TL/m<sup>2</sup> = (128.429.776,-TL) **128.430.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### 8.1.1.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 37,50 hasılat payının değeri hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 37,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

### **Projenin toplam pazar değeri**

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

- Satılabilir otel, ticaret (ofis – dükkan) ve rezidans alanlarının bağımsız bölüm listelerine göre dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>Niteliği</b>	<b>Satılabilir Emsal Alan (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Bağımsız bölüm adedi</b>
Ofis	13.996,82	181
Dükkan	7.604,44	66
Rezidans	27.026,16	341
Otel	14.443,62	1
<b>TOPLAM</b>	<b>63.071,04</b>	<b>589</b>

- Değerlemede yakın bölgede yer alan Varyap Meridian ve Ağaoğlu My Prestij ve My Office Projeleri emsal olarak dikkate alınmıştır.
- Emsal olabilecek projeler bünyesindeki ofislerin ortalama m<sup>2</sup> satış değeri 6.000 – 8.500,-TL aralığında, rezidans tipi dairelerin ortalama m<sup>2</sup> satış değerleri 5.500 – 8.500,-TL aralığında, dükkanların ortalama m<sup>2</sup> satış değerlerinin ise 12.500 – 27.500,-TL aralığındadır. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu proje bünyesindeki ofislerin ortalama m<sup>2</sup> satış değeri; 6.500-TL, rezidans tipi konutların m<sup>2</sup> satış değerlerinin 5.750,-TL dükkanların m<sup>2</sup> satış değerleri ise 12.500,-TL, otel alanlarının ise m<sup>2</sup> satış değerleri ise 8.000,-TL olarak belirlenmiştir.
- m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2015 ve 2016 yılları için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Satış gerçekleşme oranı	% 40	% 35	% 25

- **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 % 9 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Parsel üzerindeki proje için % 37,50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) vermiştir.

- **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 **462.498.480,-TL (~ 462.500.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

### **Rapor tarihi itibarıyla geliştirilmiş arsa değeri**

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 37,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak Kabul edilmiştir.

**Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;**

462.500.000,-TL x % 37,50 = (173.437.500,-TL) **173.440.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	128.430.000,-TL
Gelir İndirgeme	173.440.000,-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 parselin pazar değeri **128.430.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 8.1.2. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri:

ADA / PARSEL NO	BLOK NO	ORTAK ALANLAR DÂHİL TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI RUHSATINA GÖRE YAPI SINIFI	İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
3317 / 5	A	46.544	V-C	1.450	67.488.800
	B	73.081	V-A	1.040	76.004.240
	C	22.094	IV-B	730	16.128.620
	D	22.894	III-B	585	13.392.990
	E	15.709	III-B	585	9.189.765
	F	9.899	III-B	585	5.790.915
<b>TOPLAM MALİYET</b>					<b>187.995.330</b> <b>~ 187.995.000</b>

Not: Yukarıdaki tabloda proje bünyesinde yer alan blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları verilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında yayınlamış olduğu inşaat birim maliyetleri tablosuna göre bu bloklardan V-C sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 1.450,-TL, V-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 1.040,-TL, IV-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 730,-TL, III-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti ise 585,-TL'dir.

Yukarıda sunulan birim maliyet değerleri Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından genel olarak hazırlanmaktadır. Rapor konusu projenin mimari ve statik açıdan nitelikli bir proje olması (bölgenin sembol yapılarından biri olması), kullanılan malzemelerin lüks standartlarda olacak olması ve inşaat sırasında ciddi bir altyapı çalışmasının olması (hafriyat, kazıklama vs.) inşaat maliyetinin % 25 kadar daha fazla olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Bu kabulden hareketle projenin toplam inşaat maliyeti 187.995.000,-TL x 1,25 = 234.995.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Arsa üzerindeki projenin toplam inşaat seviyesi yaklaşık % 66,24 mertebesinde dir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 66,24 x 234.995.000,-TL = (155.660.668,-TL) **155.660.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

Arsanın değeri .....: 128.430.000,-TL

İnşaat yatırımların değeri .....: 155.660.000,-TL olmak üzere

**Projenin mevcut durumdaki pazar değeri 284.090.000,-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 % 37,50'dir. 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 = 284.090.000,-TL

Projenin mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmının değeri ise =  $(284.090.000,-TL \times 0,375)$  **106.533.750,-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 **128.430.000,-TL** kabul edilmiştir.

## **9. BÖLÜM**

### **PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (8.1.1.2) bölümünde **462.500.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

## 10. BÖLÜM

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

### 2013 YILI-1

Talep Tarihi	19 Nisan 2013
Ekspertiz Tarihi	22 Nisan 2013
Rapor Tarihi	03 Mayıs 2013
Rapor No	031 – 2013/2186
Raporu Hazırlayanlar	Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454 Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Proje arsasının toplam pazar değeri	103.570.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	192.820.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	390.553.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	146.455.000,-TL
19 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	30.849.000,-TL

**Not:** Yeni rapor tarihi itibarıyla proje bünyesindeki satılabilir alanları ve bağımsız bölüm sayılarında artış olmuştur. Bu durum da projenin tamamlanması durumundaki değerinde artışa neden olmuştur.

### 2013 YILI-2

Talep Tarihi	22 Ekim 2013
Ekspertiz Tarihi	20 Aralık 2013
Rapor Tarihi	26 Aralık 2013
Rapor No	031 – 2013/4743
Raporu Hazırlayanlar	Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454 Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Proje arsasının toplam pazar değeri	124.910.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	265.905.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değeri	461.380.000,-TL
Projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı	173.020.000,-TL
589 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam pazar değeri	411.320.000,-TL

## 11. BÖLÜM

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	284.090.000	126.752.000
<b>Projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değeri</b>	128.430.000	57.302.000
<b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>	462.500.000	206.353.000
<b>Projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen hasılat miktarı</b>	173.440.000	77.384.000
<b>31 adet bağımsız bölümün bugünkü toplam pazar değeri</b>	59.623.600	25.264.000

(\*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,2413 TL'dir.  
 Bu değerlere KDV dâhil değildir.

Proje bünyesindeki 31 adet bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki KDV dâhil toplam pazar değeri 70.355.848,-TL'dir.

**Rapor konusu parsel 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. 24 Mart 2014

(Ekspertiz tarihi: 19 Mart 2014)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
 İnşaat Mühendisi  
 Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR  
 Harita Mühendisi  
 SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

### **Eki:**

- İNA tablosu
- Bağımsız bölümler için takdir olunan pazar değeri tablosu
- Takyidat yazısı
- Uydu görünüşleri
- İmar durumu yazısı ve yapı ruhsatları
- Onaylı mahal listesi ve onaylı bağımsız bölüm listesi
- Yapı denetimden muafiyet yazıları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri