

# GAYRİMENKUL DEğERLEME RAPORU



2017



TUAL ADALAR PROJESİ  
Kartal/İSTANBUL

2017/0235

12.10.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 12.10.2017 tarihinde, 20170235 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

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


beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	09.10.2017
RAPOR TARİHİ	12.10.2017
RAPOR NO	2017/0235
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi'nde konumlu 12624 ada 4, 12626 ada 1, 12627 ada 36 ile 12341 ada 68 Nolu Parseller Üzerinde Yer Alan Tual Adalar Projesi
KOORDİNATLARI	40.927027, 29.21894
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 3.2. ve 3.2.1.
İMAR DURUMU	05.07.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli İstanbul İli, Kartal Kentsel Yenileme Proje Alanı A Bölgesi Uygulama İmar Planı dahilinde "Konut Alanı ve Ortaöğretim Tesis Alanı" fonksiyonunda kalmaktadır. Bkz. Madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Tual Adalar Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamında yer alan 542 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	137.182.337,50	37.277.809,10
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Toplam Değeri	94.031.337,50	25.551.993,88
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	349.151.740,00	94.878.190,21
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Bugünkü Değeri	123.900.000,00	33.668.478,26

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,68 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

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



## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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



## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>6</b>
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>	<b>7</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b>	<b>9</b>
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	12
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	18
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	18
3.4.2	Belediye İncelemesi	18
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	19
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	19
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	20
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	20
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	20
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	20
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	20
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler	21
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	22
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b>	<b>23</b>
4.1.	Değer Tanımları	23
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	23
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	23
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	23
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	24

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	24
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	24
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	24
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	25
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	25
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	25
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	25
4.3.2. Varsayımlar .....	26
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	26
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	26
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	27
4.3.6. Şerefîye .....	27
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	27
4.3.8. Rapor Tarihi .....	27
<b>BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....</b>	<b>28</b>
5.1. Türkiye Demografik Veriler .....	28
5.2. 2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme.....	29
5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	32
5.3.2. Kartal İlçesi .....	34
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....</b>	<b>36</b>
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	37
6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri .....	39
6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	39
6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değerinin Tespiti.....	41
6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	42
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	42
6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	44
<b>BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....</b>	<b>45</b>



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 12.10.2017 tarihinde, 2017/0235 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi, 12624 ada 4, 12626 ada 1, 12627 ada 36 ile 12341 ada 68 nolu parseller üzerindeki Tual Adalar Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri ile Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine 12624 ada 4 nolu parsel üzerindeki 3 blokta yer alan 71 adet bağımsız bölümün ve 12626 ada 1 parsel üzerindeki 471 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

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

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 12.10.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

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

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi, 12624 ada 4, 12626 ada 1, 12627 ada 36, 12341 ada 68 nolu parseller üzerinde yer alan Tual Adalar Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri ve Emlak GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri ve mevcut durum değer itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen değeri proje kapsamındaki 542 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

Değerleme konusu Tual Adalar Projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi sınırları içerisinde 12624 ada 4, 12626 ada 1, 12627 ada 36, 12341 ada 68 nolu parseller üzerinde geliştirilmektedir.

Rapora konu proje; TEM İstanbul - Ankara Otoyolu'nun güneyinde, D – 100 Karayolu'nun ise kuzeydoğusunda kalan bölgede yer almaktadır. Yakacık Mahallesi sınırlarında kalan rapora konu parseller, Şehit Aydın Çelik Caddesi'nin güneyinde, bu yola paralel uzanan Yaman Sokak ve Balcıdere Sokak üzerinde ve çevresinde yer almaktadırlar.

Rapor konusu projeye ulaşım; D-100 Karayolu veya TEM Otoyolu üzerinden, Samandıra Kartal Bağlantısı üzerinden ulaşılabilmektedir. Samandıra Kartal Bağlantı Yolu üzerinden Yakacık Mahallesi doğu yönünde bulunan Şehit Aydın Çelik Caddesi'ne bağlanılır yaklaşık 350 m ilerlendikten sonra sağ kolda yer alan Birikim Sokak'a bağlanılır. Rapora konu parseller bu sokak devamında yer alan Balcıdere Sokak ve paralel uzanan Yaman Sokak'a dönülerek sağlanmaktadır.

Rapora konu projenin yakın çevresinde; Balcıdere Camii, Aydos Mesire Alanı, İhsan Bayrakçı İlköğretim Okulu, Mavi Kent Konutları, 45 liler Sitesi ve Firüz Hanım Sitesi gibi konut projelerinin yanı sıra çok sayıda boş parsel bulunmaktadır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölge, D – 100 Karayolu'na yaklaşık 2,8 km, Kartal Merkezi'ne ve Kartal Belediyesi'ne yaklaşık 5,5 km ve TEM Otoyolu'na yaklaşık 7 km, uzaklıktadır.









### 3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu taşınmaza ait mülkiyet bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesi ve tapu sicil müdürlüğünden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazların bilgileri aşağıdaki gibidir. Parsellerin takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

**SAHİBİ – HİSSESİ :** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam

**İLİ :** İstanbul

**İLÇESİ :** Kartal

**MAHALLESİ :** Yakacık

TAPU KAYITLARI								
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	12341	68	ARSA	7,701.76	181	17813	28252	04.12.2015
2	12624	4	ARSA	3.762,68	182	17931	3142	05.02.2016
3	12626	1	ARSA	21,000.50	181	17809	28250	04.12.2015
4	12627	36	ARSA	699,73	181	17811	28250	04.12.2015
				<b>33,164.67</b>				

**Not:** Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım A.Ş. talebi üzerine 12624 ada 4 nolu parsel üzerinde geliştirilmekte olan 71 adet bağımsız bölümün ve 12626 ada 1 parsel üzerinde geliştirilmekte olan 471 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu onaylı liste rapor ekinde sunulmuştur.

#### 3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

Rapor konusu taşınmazların takyidat bilgileri, TKGM tapu kayıt sistemi üzerinden temin edilen tapu kayıt belgesi ve tapu sicil müdürlüğünden yapılan incelemelere göre düzenlenmiştir. 12341/68 Parsel ve 12626/1 Parsel üzerinde aşağıdaki notlar mevcuttur.

##### 12341/68 Parsel Beyanlar Hanesi:

- 16.09.2015 tarih 21925 sayı ile “Konusu: Ortaöğretim Tesis Alanıdır.” beyanı bulunmaktadır.

##### 12626/1 Parsel Şerhler Hanesi:

- TEDAŞ Lehine 99 yıllığı 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. 08.05.2017 tarih 10982 yevmiye no.

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





### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

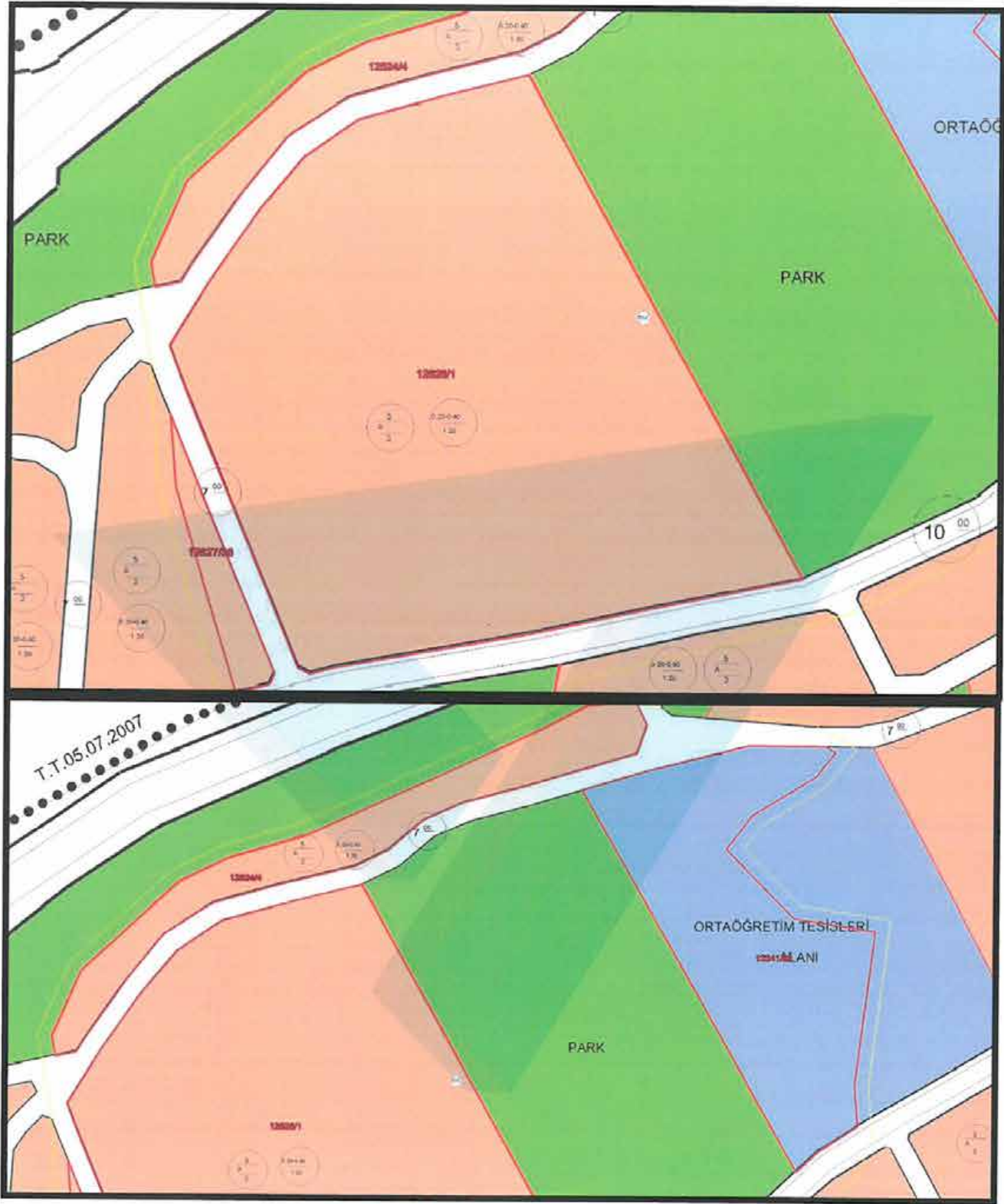
Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu projenin yer aldığı parseller, 05.07.2007 Tasdik Tarihli İstanbul İli, Kartal Kentsel Yenileme Proje Alanı A Bölgesi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. Parseller ile ilgili imar fonksiyonu ile yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

Rapora konu parsellerden, 12624 ada 4 parsel, imar planında 12624 ada 1, 2 ve 3 parseller ile tevhit edilerek tek parsel oluşturulmuştur. 12624 ada 1 parsel, 12624 ada 2 ve 3 nolu parsellerin tevhidini sonrasında oluşan 12624 ada 4 parsel, 3.762,68 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür. Yeni oluşan 12624 ada 4 parsel 5.000 m<sup>2</sup> den düşük olduğu için plan notu gereği emsal değeri 1.75 olmuştur.

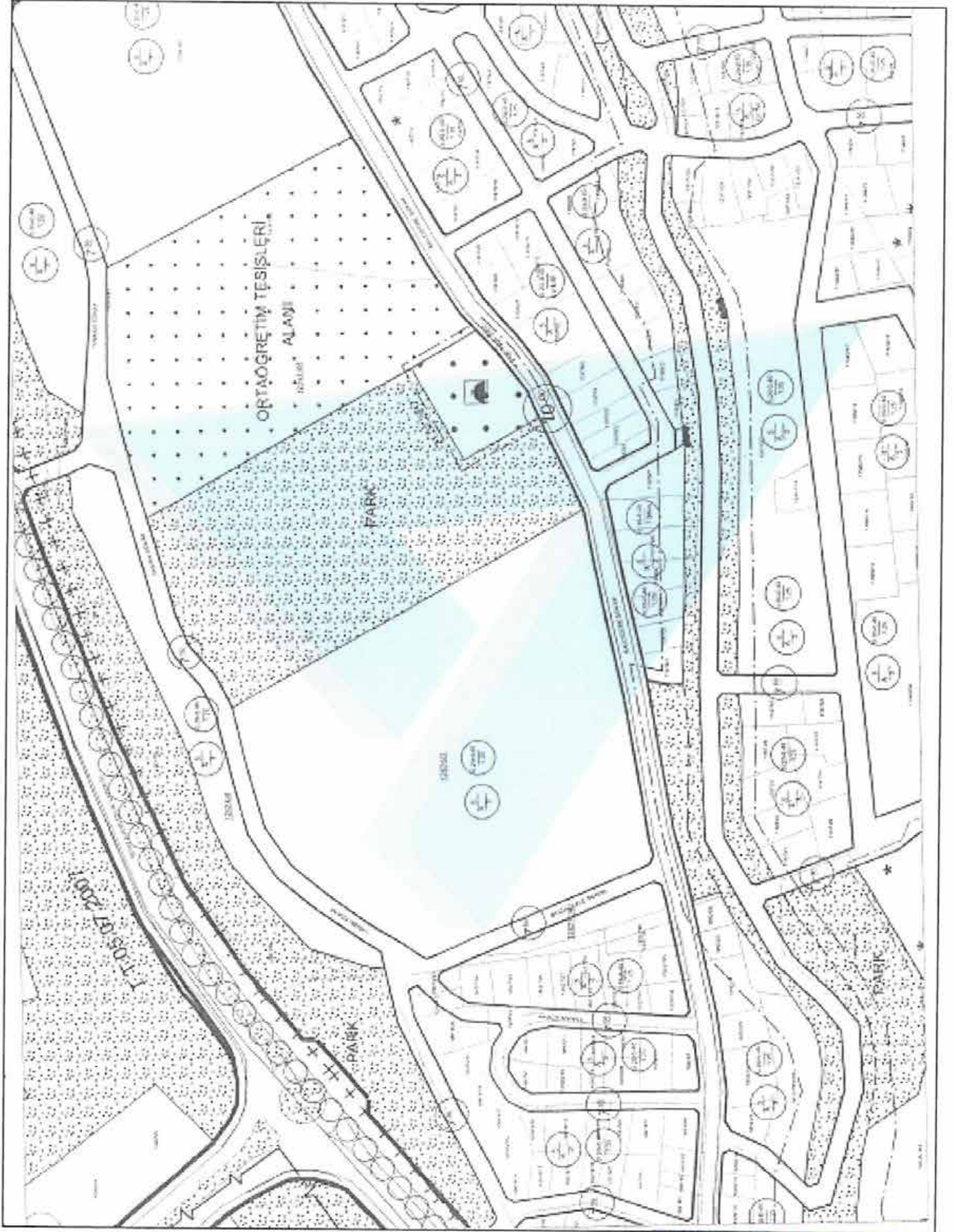
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	12341	68	7.701,76	ORTAÖĞRETİM TESİSLERİ ALANI	---
2	12624	4	3.762,68	KONUT ALANI	Emsal= 1,75
3	12626	1	21.000,50	KONUT ALANI	Emsal= 2,00
4	12627	36	699,73	KONUT ALANI	Emsal= 1.25
			<b>33.164,67</b>		













## KARTAL KENTSEL YENİLEME PROJE ALANI –A-

ONAY TARİHİ: 05.07.2007

### PLAN NOTLARI

#### A-PLAN UYGULAMA HÜKÜMLERİ

- 1) 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planında Belirlenen Sosyal Ve Teknik Altyapı Alanları İle Kentsel Yeşil Alanlar (Yol, Yeşil Alan, Park, Spor Alanı, Eğitim Ve Sağlık Tesisleri, Resmi Bina, Sosyal Tesisler, Teknik Hizmet Alanları Vb.) Kamu Eline Geçmeden Uygulama Yapılamaz. Bu Alanlarda İnşaat Uygulaması Avan Proje İle Yapılacak Olup, Taks Ve Kaks Çevre Yapılanma Koşullarına Göre Büyükşehir Belediyesince Belirlenecektir. Bu Alanlarda Bina Boyutları Ve Yükseklikleri İse Avan Proje İle Büyükşehir Belediyesi'nce Belirlenecektir
- 2) (Aje) Ayrıntılı Jeoteknik Etüd Gerektiren Alanlarda Sondaja Dayalı Ayrıntılı Çalışmalar Yapılıp İlgili Bakanlığa Onaylatılacaktır.
- 3) Eğimden Dolayı Kazanılan Ve İskan Olarak Kullanılan Katlar Emsal Değerine Dahil Edilecektir.
- 4) Bu Plan Kapsamında Öngörülen Tüm Yapılanma Alanlarında İki Katı Geçen Tüm Binalar Da En Az Bir Bodrum Kat Yapılacak Olup, Yapıların Temel Derinliğinin Yapı Yüksekliğine Oranı 1/6 ' Dan Az Olmayacaktır.
- 5) Otopark Yönetmeliği, Deprem Yönetmeliği, Sığınak Yönetmeliği, İski Yönetmeliği Ve İlgili Diğer Yönetmeliklerin Hükümleri Geçerlidir.
- 6) Planda Yazılmayan Hususlarda, İstanbul Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği Hükümleri Geçerlidir.
- 7) Plan Sınırları İçerisinde Bulunan Mevcut Ağaçlık Alanlar Korunacaktır.
- 8) Mevcut Trafolar Korunacaktır. Trafo Yeri İhtiyacı Duyulan Yerlerde Park, Yeşil Ve Donatı Alanlarında İlgili Kurumun Görüşü Alınarak Trafo Yeri Ayrılabilir. İstanbul Büyükşehir Belediyesince Onaylanacak Avan Projesine Göre Uygulama Yapılacaktır.
- 9) İfraz Hattı Parsel Sınıridir.
- 10) Tüm Plan Alanında Yapılacak Yapılar İçin Alınacak Önlemlerin Türü, Şekli Ve Taşıma Değerleri Uygulama Aşamasında Zemin Etüdü Raporlarına Göre Belirlenecektir.
- 11) Emsal Değerleri Net Parsel Üzerinden Uygulanacaktır.
- 12) Açık Ve Kapalı Çıkmalar Emsale Dahildir.
- 13) Parsellerde Yapılacak Binalar, Yapı Adasındaki Mevcut Binaların Ön Cephe Hatlarının Belirlediği Hattın Önüne Geçemez. Ancak Korunması Gerekli Ağaçların Bulunduğu Hallerde Yapı Yerinin Tespiti Bu Husustan Bağımsız Olarak İlçe Belediyesince Yapılır. Yan Ve Arka Bahçe Mesafeleri Minimum 3.00 Metredir. 5 Kat (15.50 M.İrtifa) Dan Sonraki Her Kat İçin Bu Mesafe 0.50 M. Artırılır.
- 14) İfraz Hattı Bir Parseli Böldüğünde Tevhidi Gereken Parselin Yapılanabilmek İçin Bu Parçaya İhtiyacı Yoksa, Artık Parça Planın Getirdiği Şartlarda Tek Başına Yapılanamıyorsa İfraz Hattı Bölünen Parselin Sınırı Kabul Edilir.
- 15) İmar Adalarının Yol Cephesinde Bulunan Yol Kenarı Pasif Yeşil Bantlar, Parselin Mahreci Kabul Edilir. İmar Planlarında 4.00 Mt Veya Daha Geniş Olan Yaya Yolu Ve Ağaçlandırılacak Yaya Yollarından Otopark Giriş Çıkışı Yapılabilir.
- 16) Konut Alanlarında Yapılması Gereken Bodrumun Kısmi Değil De Tam Olarak (Zemin Kat Konturunda) Yapılması Halinde Çıkan Alan Binaya Ait Ortak Mahal Olarak Kabul Edilir Ve İmar Yönetmeliği'nin 4.03.Maddesinde Ortak Alanlarla İlgili Öngörülen Maks. Limitleri Aşmama Koşulu Dikkate Alınmaz.





18) Parsel Derinlikleri, Konut, Ticaret Bölgelerinde, A)Ön Bahçesiz Nizamda 6.00 Metre+H/2 Metreden B)Ön Bahçeli Nizamda Ön Bahçe+6.00 Metre+H/2 Metreden Az Olamaz. Bu Maddenin Onaylanmasından Önce İfraz Edilmiş Parsellerde Bu Şart Aranmaz.

19)Çatı Eğimi %33'ü Geçemez. Teras Çatı Yapılabilir, Ancak Binaya Ait Ortak Alandır.

20)Binaların 0.00 Kotu Tespiti Ve Bahçe Düzenlemesi Aşağıdaki Şekilde Belirlenir.

- (A)Yola Göre Yükselen Kotta Ve Dik Meyilli(Eğimi %15'den Fazla Olan) Arazilerde, Bina Tabı Zemin Koşe Kotları Ortalaması 0.00 Kotu Olarak Uygulanır Ve Su Basman Seviyesi 1.00 Metreyi Geçemez.
- B)Yola Göre Düşen Kotlu Ve Dik Meyilli (Eğimi %15'den Fazla Olan) Arazilerde, Bina Tabı Zemin Ön Köşe Kotları Ortalaması 0.00 Kotu Olarak Uygulanır Ve Su Basman Seviyesi 1.00 Metreyi Geçemez.
- C)Dik Meyilli Arazilerde, Arazi Kesiti Tabi Zemin Hattına Göre, + 0.50 Ve 0.50 Metrelik Kotlarda Tefsiye Suretiyle Bahçe Düzenlemesi Yapılabilir. Ancak Teraslar Arasındaki Kot Farkının 0.50 Metreyi Geçmemesi Sağlanır.
- D)Normal Eğimdeki (Eğimi %15'den Az Olan) Arazilerde İstanbul İmar Yönetmeliğine Göre Kot Verilir.

21)Binaların Otopark İhtiyacı Meri Otopark Yönetmeliğine Göre Hesaplanacaktır. Otopark Düzenlemeleri İse Aşağıdaki Şekilde Yapılır.

21.1-Parsellerin Bodrum Katlarında, Bodrum Kat Tavan Döşemesi Tabi Zeminin 50 Cm Altında Kalmak Ve Yol Cephelerinde, Planda Öngörülen Ön Bahçe Çekme Mesafesi Kadar Çekilmek Koşuluyla, Komşu Parsel Sınırlarına Kadar, Parsel Tamamında Veya Bir Kısımında Otopark Düzenlenebilir. Bina Bahçesinde Yeterli Otopark Ayrılması Mümkün Olan Parseller İçin De Bodrumda Kapalı Otopark Düzenlenmesine İzin Verilir.

21.2- Yola Göre Yükselen Kotta Ve Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi 6.00 Mt) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Hafredilerek Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Tabi Zemin Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Tabi Zemin Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.00 Mt.) Yükselmesine İzin Verilir.

21.3-Yola Göre Düşen Kotlu Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Tesfiyesi İle Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Yol Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Yol Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.0 Mt.)Yükselmesine İzin Verilir.

21.4-Yola Göre Yükselen Setli Arazilerde, Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaçların Bulunmadığı Kısımlarda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt) Ölçülerinde Set Altı Garajının Yapılmasına, Yönetmelik Şartlarında İzin Verilir.

22)Üzerinde Ruhsatlı Yapılar Bulunan, İmar İstikametine Ve Komşu Parsellere Tecavüzü Bulunmayan Parsellerden, Kaks Limitleri Dahilinde İlave Talepleri Halinde, Statik Koşulların El Verdiği Ölçülerde Ve Plan Fonksiyonlarına Uygun Olması Koşuluyla Kat İlavesi Yapılabilir. Plandaki Ön, Yan Ve Arka Bahçe Mesafeleri Dikkate Alınmaksızın Mevcut Bina Dış Konturları Korunarak Kaks Nisbetinde İlave Kat İzni Verilir. Mevcut Bina Son Kat Alanının %60'ından Fazla Kaks Artığı Bulunması Durumunda Kaks Değeri İhmal Edilerek Son Kat Tam Kata İbra Edilir.



- 23) Planın Tasdik Tarihinden Önce Parselasyonu Tamamlanmış Yerlerde, Yönetmeliğin 5.01 ve 5.02 Maddelerinde Belirtilen Şartlar Aranmaz. Bu Tür Parsellerde Yönetmeliğin 6.01 Maddesi Kapsamında Uygulama Yapılmadığı Hallerde Komşu Parselin Muvafakati Aranmadan İkiz, Üçüz Çözümlere Gidilebilir. Ancak Gerekli Durumlarda Belediyeler Uygun Kurallar Getirmeye Yetkilidir.
- 24) Planda Yapılaşma Koşulları Belirtilmeyen Yapı Adalarında Çevre Yapılaşma Koşullarına Göre Yapı Nizam Ve Şartlarını Belirlemeye Belediye Başkanlığı Yetkilidir.
- 25) Bu Bölgede 2565 Sayılı Askeri Yasak Bölgeler Ve Güvenlik Bölgeleri Kanunu Hükümleri Geçerlidir.

## **B. Özel Hükümler**

### **B1-Konut Alanlarında**

- 1) Konut Alanlarında E:1.25 Emsal Uygulanabilmesi İçin En Az 600 M2 Parsel Oluşturulması Zorunludur.
- 2) 600 M2'den Küçük Parsellerde Münferit Uygulamalarda E:0.75
- 600 M2'den Büyük 1000 M2'den Küçük Parsellerin Uygulamalarda E:1.25
  - 1000 M2'den Büyük 2000 M2'den Küçük Parsellerin Uygulamalarda E:1.50
  - 2000 M2'den Büyük 5000 M2'den Küçük Parsellerin Uygulamalarda E:1.75
  - 5000 M2'den Büyük Parsellerdeki Uygulamalarda E:2.00
- 3) Ada Bazında Yapılacak Uygulamalarda Ada Büyüklüğüne Bakılmaksızın E:1.75 Olarak Uygulama Yapılabilir.

20.11.2009 T.T. Plan Alanı İçerisinde 2981/3290 Sayılı Yasa Kapsamında Hisseli Parsellerin Ve Kamu Parsellerinin Bulunduğu Alanlarda Bu Planın Onama Tarihine Kadar Yapılmış Olan Ve Devam Eden Uygulamalar 2981/3290 Sayılı Yasa Ve Yönetmelikleri Göre Tamamlanır. Ancak Yeni Uygulama Yapılamaz. 600 M2 Ve Üzeri Büyüklüklerdeki Parsel Veya Parsellerin Donatı Alınması Sonucunda 600 M2 Nin Altında Kalmaları Durumunda Uygulama 600m2 Nin Üzerinden Ve Emsal Hesabı Net Parsel Üzerinden Yapılacaktır. Mahreci Olmayan Parseller Dere Bandından Mahreci Sağlayabilir. İlgili Kurumdan (Teias) Olumlu Görüş Alınması Durumunda Enerji Nakil Hattı Sınırı İçinde Kalan Parsellerde Çevre Yapılaşma Koşulları Ve Plannotlarına Göre Konut Yapılabilir.

## **B.2 Donatılanları**

### **B.2.1 Yeşil Alanlar**

#### **B.2.1.1 Parklar**

- Aktif Yeşil Alan Olarak Düzenlenecek Alanlardır. Bölgenin Yeşil Alan Ve Park Gereksinimini Karşılacak Bu Alanlarda Çevreyle Uyumlu Doğal Değerleri Ortaya Çıkaracak Uygun Peyzaj Düzenleme Projelerine Göre Uygulama Yapılacaktır.
- Mevcut Ağaçlar Korunacaktır.

#### **B.2.1.2 Spor Alanları**

- Bu Alanlarda Açık Spor Tesisleri Yapılabilir.
- Uygulama İstanbul Büyükşehir Belediyesi Tarafından Onaylanacak Avan Projeye Göre Yapılacaktır.

### **B.2.2 Tasfiye Edilerek Yeşil Alana Dönüşecek Alanlar**

- Dere Koruma Bandı.

Dere Koruma Bandı Hem Derenin Korunması Açısından Hem De Bölgenin Rekreasyon Gereksinimine Yanıt Vermek Üzere Yeşil Alan Ve Park Olarak Düzenlenmiştir.



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

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların daha önce 970 ada 2 nolu parsel olarak mülkiyeti TTA Gayrimenkul A.Ş. adına kayıtlı iken 27.05.2014 tarihinde T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına satış işleminden tescili yapılmıştır. Daha sonra T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı iken imar uygulaması görerek 6 adet parsel şeklinde 04.12.2015 tarihinde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satışının yapıldığı öğrenilmiştir.

970 ada 2 nolu parselin imar uygulaması sonucu oluşan 6 adet parselden; 12624 ada 1, 2 ve 3 nolu parseller 05.02.2016 tarihli tevhit işlemi (TSM) ile 12624 ada 4 nolu parsel oluşmuştur.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parseller daha önce 970 ada 2 nolu parsel iken 05.07.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kentsel Yenileme Alanı A Bölgesi İmar Planına göre Ayrık Nizam, TAKS: 0.20-0.40, Ön bahçe mesafesi 5 m, Yan bahçe mesafesi 3 m yapılanma koşulları ile "Konut" ve ayrıca Orta Öğretim Alanı ve Park olarak planlanmıştır. Ayrıca Güney kısmında kalan derenin daralması ile ilgili olan 1/5000 ölçekli plana istinaden 1/1000 ölçekli Dere Yaklaşma Sınırı Uygulama İmar Planı hazırlanmış olup, yapılan belediye araştırmasında 1/1000 Ölçekli Kartal Kartal E-5 Kuzeyi Dere Yapı Yaklaşma Sınırı ve Alanlarına İlişkin Uygulama İmar Planı belediye meclisinin onayından geçtiği tespit edilmiştir. İlgili plan notu raporumuz ekinde tarafınıza sunulmuştur.

Parselin imar uygulaması sonucunda 05.07.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kentsel Yenileme Alanı A Bölgesi İmar Planına göre 3 ayrı konut alanı olduğu, plan notlarına göre 600 m<sup>2</sup>-1000 m<sup>2</sup> arası parsellerin uygulamalarında E:1,25, 2000 m<sup>2</sup>-5000 m<sup>2</sup> arası parsellerin uygulamalarında E:1,75, 5000 m<sup>2</sup> den büyük parsellerin uygulamalarında E:2,00 olarak değerlendirilmiştir.

Ayrıca rapora konu parsellerden, 12624 ada 4 parsel, 12624 ada 1 parsel ve imar planında 12624 ada 2 ve 3 parseller ile tevhit şartı olması nedeniyle bu parseller ile tevhit edilerek oluşturulmuştur. Tevhit sonrasında oluşan 12624 ada 4 parsel, 12624 ada 1 parsel, 12624 ada 2 ve 3 nolu parsellerin tevhit işleminden olup toplamda 3.762,68 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür. Yeni oluşan 12624 ada 4 parsel 5.000 m<sup>2</sup> den düşük olduğu için plan notu gereği emsal değeri 1.75 olmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	12341	68	7,701.76	ORTAÖĞRETİM TESİSLERİ ALANI	---
2	12624	4	3,762.68	KONUT ALANI	Emsal= 1,75
5	12626	1	21,000.50	KONUT ALANI	Emsal= 2,00
6	12627	36	699.73	KONUT ALANI	Emsal= 1,25
			<b>33,164.67</b>		



Rapora konu parsellerden 12341/68 nolu parcel kamu hizmetine ayrılan ve imar lejantına uygun şekilde yapılaşarak ilgili kuruma devredilecek parcel olması sebebi ile değerlendirme dışı bırakılmıştır.

### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların 970 ada 2 nolu parcelin imar uygulaması görmesi neticesinde 6 adet parcel olarak oluştuğu öğrenilmiştir. Bu uygulama sonucunda oluşan parsellerden 12624 ada 1, 2 ve 3 nolu parseller 05.02.2016 tarihli tevhid işlemi (TSM) ile 12624 ada 4 nolu parceli oluşturmuştur.

### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu proje bünyesinde yer alacak taşınmazlardan 12626 ada 1 nolu parcel ve 12624 ada 4 nolu parcel üzerindeki bloklar için ruhsat işlemleri tamamlanmıştır. Aşağıda ruhsat bilgileri sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	B. BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	12626/1	A BLOK	21.01.2016	00-037	YENİ YAPI	5A	23,750.00	MESKEN	184	29
2		B BLOK		00-037	YENİ YAPI	5A	25,659.00	MESKEN	118	34
3		C BLOK		00-037	YENİ YAPI	5A	22,308.00	MESKEN	131	30
4		D-1 BLOK		00-037	YENİ YAPI	3B	8,203.00	MESKEN	11	4
5		D-2 BLOK		00-037	YENİ YAPI	3B	8,717.00	MESKEN	13	5
6		D-3 BLOK		00-037	YENİ YAPI	3B	8,843.00	MESKEN	14	5
7	12624/4	A BLOK	10.05.2017	2-061	YENİ YAPI	4C	4,448.00	MESKEN OFİS VE İŞ YERİ	32 4	11
8		B BLOK		2-061	YENİ YAPI	3B	2,436.00	MESKEN OFİS VE İŞ YERİ	20 4	7
9		C BLOK		2-061	YENİ YAPI	3B	1,272.00	MESKEN OFİS VE İŞ YERİ	8 3	7
							<b>105,636.00</b>		<b>542</b>	



### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projeni yapı denetim işleri Barbaros Hayrettin Paşa Mahallesi 1192 Sokak No:16 İç Kapı No:136 Esenyurt/İSTANBUL adresindeki AGA Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmektedir.

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

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsellerin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "Bünyesinde Ticari Üniteler ve Okul Bulunduran Konut Projesi" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyeti kurulmamıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 542 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlendirilmede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

12341/68, 12624/1, 12624/2, 12624/3, 12626/1 ve 12627/36 nolu parseller, 970 ada 2 nolu parselin imar uygulaması sonucu oluşmuştur. Bu uygulama sonrasında 12624/1 ile 12624/2 ve 3 nolu parsellerin tevhid işlemi ile 12624/4 nolu parsel oluşmuştur.

Eski 970/2, 12624/1 ile 12624/2 yeni 12341/68, 12624/4, 12624/3, 12626/1 ile 12627/36 nolu parseller üzerinde gerçekleştirilen proje, hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir projedir. İstanbul Kartal Yakacık Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşleri kapsamında Dağ Mühendislik Müteahhitlik Tic. ve San. A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. (Eski Ünvanı Dağ Mühendislik Müt. Tic. Ve San. Ltd. Şti.) arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 420.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 123.900.000 TL+KDV ve % 29,50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır.

İhale kapsamındaki 12341/68 nolu parsel, DOP parseli olduğu için değerlendirilme dışı bırakılmıştır. (Kamu hizmetine ayrılan bu taşınmaz üzerinde imar lejantına uygun yapı inşa edilerek ilgili kurumlara devredilmek üzere proje kapsamına dahil edilmiştir.)

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Yapılan araştırmalar ve tespitler neticesinde rapor konusu projenin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "proje" olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.





### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Tual Adalar Projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi sınırları içerisinde 12341/68, 12624/4, 12626/1 ile 12627/36 nolu parseller üzerinde konumludur.
- Parseller toplamda 33.164,67 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahiptir.
- Rapora konu parsellerden 12341/68 nolu parsel kamu hizmetine ayrılan ve imar lejantına uygun şekilde yapılaşarak ilgili kuruma devredilecek parsel olması sebebi ile değerlendirme dışı bırakılmıştır.
- Rapora konu projenin yer aldığı parsellerden yalnızca 12626/1 ve 12624/4 nolu parseller üzerinde geliştirilecek blokların ruhsat işlemleri tamamlanmıştır.
- 12626/1 parsel üzerinde ruhsat işlemleri tamamlanan bloklar, A, B, C, D1, D2 ve D3 bloklardır.
- 12624/4 parsel üzerinde ruhsat işlemleri tamamlanan bloklar, A, B ve C bloklardır.
- Ruhsat işlemleri tamamlanmış bu bloklar kapsamında 531 adet konut, 11 adet ticari ünite mevcuttur.
- Bloklar kapsamında 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 tip daireler bulunmaktadır.
- Bağımsız bölüm tip ve adetleri ile satışa esas kullanım alanı aralığı ve toplam kullanım alanları sunulmuştur.

ADA/PARSEL	BAĞIMSIZ BÖLÜM (DAİRE)	ADET	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALAN (m <sup>2</sup> )
12626/1	1+1	128	71,36-101,71	9.536,14
	2+1	158	114,90-170,45	19.991,65
	3+1	165	158,60-177,83	26.998,08
	4+1	20	183,26-202,18	3.786,26
	<b>TOPLAM</b>	<b>471</b>		<b>60.312,13</b>

ADA/PARSEL	BAĞIMSIZ BÖLÜM (DÜKKAN VE DAİRE)	ADET	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (m <sup>2</sup> )	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALAN (m <sup>2</sup> )
12624/4	1+1	40	59,91-82,10	2.931,60
	2+1	16	114,14-121,88	1.888,16
	3+1	4	132,87	531,48
	Dükkan	11	23,72-86,04	577,15
	<b>TOPLAM</b>	<b>71</b>		<b>5.928,39</b>

- Halihazırda projenin kısmi olarak ruhsat işlemleri tamamlanmış olup ruhsat işlemleri tamamlanmış blokların inşaat seviyesi %26,76 dır.



### 3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Kentsel olarak gelişmekte olan bir bölge olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Projede alternatif daire tiplerinin mevcut olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Kat irtifakının kurulmamış olması,
- Küresel çapta ve bölgesel olarak ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.





## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. Değer Tanımları**

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

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

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

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

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

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

#### **4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

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

#### **4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

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

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat



#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

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

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

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

##### Direkt Kapitalizasyon

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

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

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

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

<sup>3</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları



### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

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

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

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



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

#### **Risksiz Getiri Oranı**

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

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

#### **Risk Primi**

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

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

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

#### **4.3.2. Varsayımlar**

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

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

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

#### **4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

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



#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

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

#### 4.3.6. Şerefiye

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

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

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

#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

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

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

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



### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

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

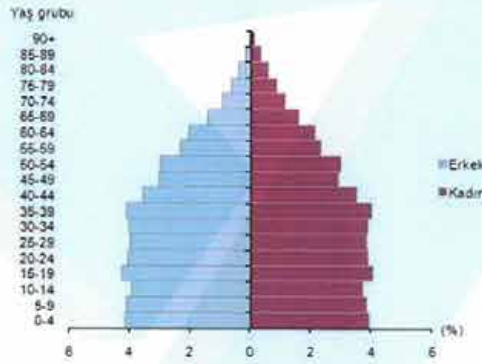
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

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

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

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

Nüfus piramidi, 2016



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

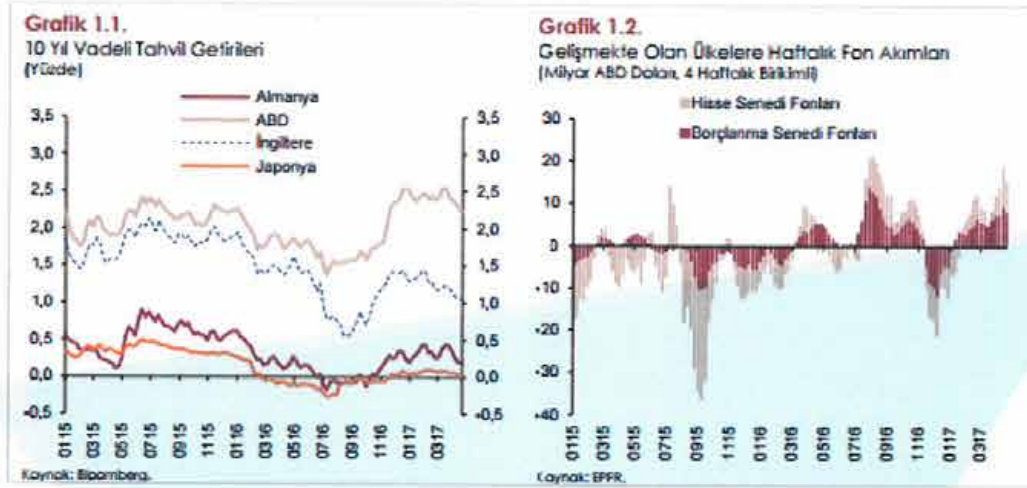
Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290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

<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.



## 5.2. 2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

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



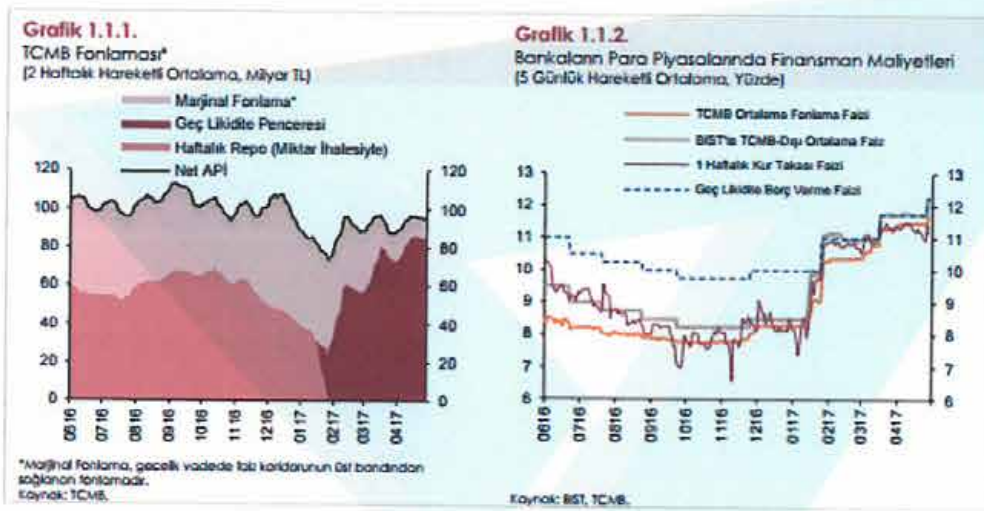
Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye’ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş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

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



## Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

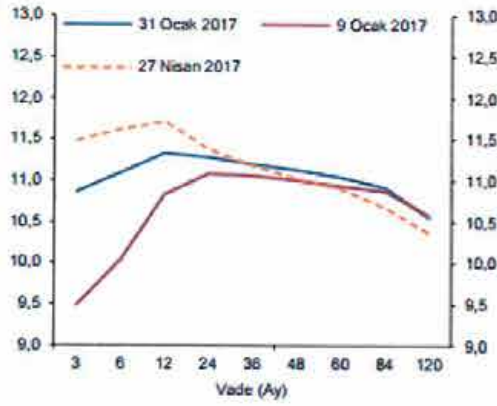
TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal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



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

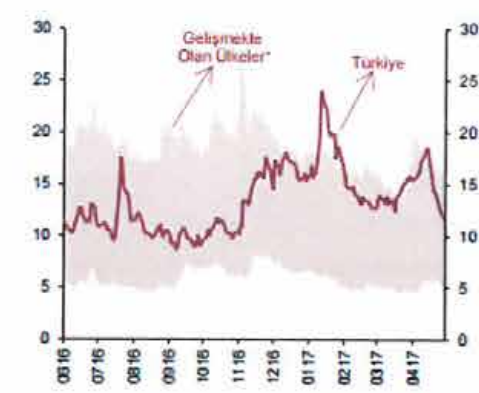


**Grafik 1.1.3.**  
Son Dönemde Kur Takası Getiri Eğrisi  
(Yüzde)



Kaynak: Bloomberg.

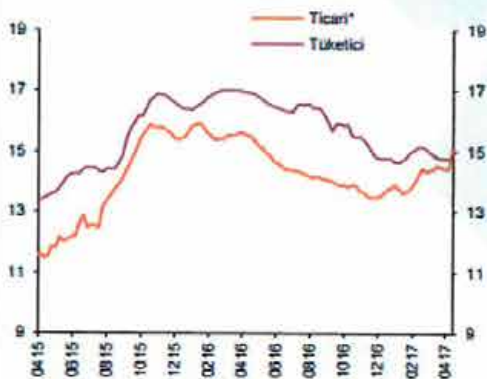
**Grafik 1.1.4.**  
Opsiyonların İma Ettığı Kur Oynaklığı\*  
(1 Ay Vadeli, Yüzde)



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

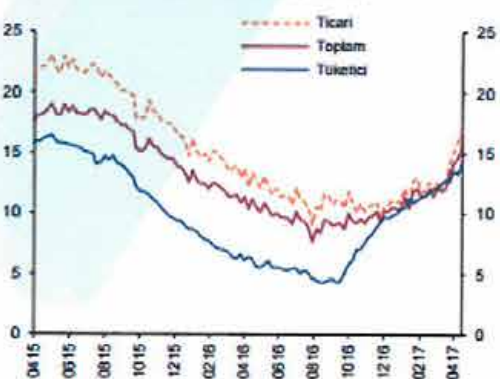
2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir. Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için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

**Grafik 1.1.5.**  
Kredi Faizleri  
(Akım Verileri, Yıllık Faizler, 4 Haftalık Hareketli Ortalama, Yüzde)



\*\* Ticari KAMH, ticari kredi kartı ve ayrı faizli krediler hariç; ticari kredilere ilişkin faizleri yansıtmaktadır.  
Kaynak: TCMB.

**Grafik 1.1.6.**  
Kredilerin Yıllık Büyüme Hızları  
(Kur Etkisinden Arındırılmış, Yüzde Değişim, Yıllık)



Kaynak: TCMB.

(\*) Merkez Bankası Finansal Raporlarında derlenmiştir.



### 5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 5.3.1. İstanbul İli

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



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

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

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

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



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

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

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

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.654	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

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

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



### 5.3.2. Kartal İlçesi<sup>5</sup>

İstanbul İli'nin Anadolu Yakası'nda yer alan Kartal İlçesi; kuzeyde Sancaktepe ve Sultanbeyli, doğuda Pendik, batıda Maltepe, güneyde ise Marmara Denizi ile sınırlanmaktadır. Kartal'a ulaşım karayolu, denizyolu ve demiryolu ile sağlanmaktadır. Havayolu ulaşımı ise Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanı üzerinden kolayca yapılabilmektedir. Kartal'dan Adalar ilçesine vapur, Yalova İli'ne de deniz otobüsü seferleri yapılmaktadır. Boğaziçi Köprüsü ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ulaşım Anadolu Otoyolu ve E-5 üzerindedir. Kadıköy – Tuzla arasında önemli ulaşım alternatifleri; Bağdat Caddesi (Minibüs Yolu) ve sahil yolu Kartal'daki diğer karayolu ulaşım seçenekleridir. Ayrıca Kartal İlçesi, Kentsel Dönüşüm Projesi ile şu anda tüm dikkatleri üzerine çekmektedir. Bu proje ile bölgede nitelikli iş gücünü barındıran, bir ticaret merkezi oluşturulması hedeflenmektedir. Dünyanın önemli metropollerinde bulunan İstanbul'u tek merkezli olmaktan çıkarmayı amaçlamaktadır.



Kartal'a kadar uzanan ve hizmete giren metro hattı ile Kartal İlçesi, tüketicilere ulaşım açısından daha fazla şey vaat etmektedir. Marmaray Projesi'nin tamamlanmasıyla bölgenin ulaşım alternatiflerinin artacağı, dolayısıyla bu bölgeyi yaşam alanı olarak seçen tüketicilerin sayısının yükseleceği kaçınılmazdır.

2006'da dünyaca ünlü İran asıllı mimar Zaha Hadid'in Kartal için hazırladığı kentsel dönüşüm projesinin konsept proje olarak seçilmesi ve kentsel dönüşümün gündeme gelmesi, Adalet Sarayı'nın mevcudiyeti, büyük sanayi kuruluşlarının eski fabrikaların bulunduğu büyük ölçekli araziler üzerinde projeler gerçekleştirmeye başlaması, gayrimenkul geliştiricilerin projeleri için Kartal İlçesi'ni adres olarak seçmeleri de bu gelişimin göstergesidir.

<sup>5</sup> İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.



### 5.3.2.1. Kartal İlçesi Gayrimenkul Piyasasının Durumu

Kartal'a kadar uzanan ve hizmete giren metro hattı ile Kartal İlçesi, tüketicilere ulaşım açısından daha fazla şey vaat etmektedir. Marmaray Projesi'nin tamamlanmasıyla bölgenin ulaşım alternatiflerinin artacağı, dolayısıyla bu bölgeyi yaşam alanı olarak seçen tüketicilerin sayısının yükseleceği kaçınılmazdır.



2006'da dünyaca ünlü İran asıllı mimar Zaha Hadid'in Kartal için hazırladığı kentsel dönüşüm projesinin konsept proje olarak seçilmesi ve kentsel dönüşümün gündeme gelmesi, Adalet Sarayı'nın mevcudiyeti, büyük sanayi kuruluşlarının eski fabrikaların bulunduğu büyük ölçekli araziler üzerinde projeler gerçekleştirmeye başlaması, gayrimenkul geliştiricilerin projeleri için Kartal İlçesi'ni adres olarak seçmeleri de bu gelişimin göstergesidir.



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

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

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

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

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

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

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



## 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

### Arsa Emsal Araştırması:

- **Atakent Gayrimenkul (532 545 20 36):** Gümüşpınar Mahallesi'nde konumlu, Konut+Ticaret Alanı imarlı E:1,50 Taks:0,20-0,40 320 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın, 1.150.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.594,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 406 96 98):** Gümüşpınar Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı E:1,50 183 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın, 510.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.787,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Pınar Emlak (532 482 69 20):** Yakacık Yeni Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı E:1,50 421 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın, 1.650.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.919,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Deniz Emlak (532 354 20 23):** Gümüşpınar Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı E:1,75 517 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsanın, 1.550.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.998,-TL/m<sup>2</sup>)

### Konut Emsal Araştırması:

- **Kerim Emlak (505 146 09 41):** Gümüşpınar Mahallesi'nde, Demirli Park Projesi'nde 2+1 120 m<sup>2</sup> 12. katında konumlu dairenin 450.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 3.750 TL/m<sup>2</sup>)
- **Remax Amiral (531 782 54 07):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Ninova Park Projesi'nde 3+1 115 m<sup>2</sup> 7. Katında konumlu dairenin 535.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.652,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kalyon Emlak (533 478 07 66):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Panorama Towers Projesi'nde 1+1 81 m<sup>2</sup> 8. Katında konumlu dairenin 335.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.135,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 313 66 89):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Ninova Park Projesi'nde 2+1 90 m<sup>2</sup> 1. Katında konumlu dairenin 325.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.611,-TL/m<sup>2</sup>)
- **İstanbul Emlak (505 107 27 37):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Ninova Park Projesi'nde 3+1 130 m<sup>2</sup> 12. Katında konumlu dairenin 510.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.923,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 313 66 89):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Rönesans Sayfiye Projesi'nde 3+1 166 m<sup>2</sup> 4. Katında konumlu dairenin 763.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.596,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Prime Gayrimenkul (532 158 16 54):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Rönesans Sayfiye Projesi'nde 5+1 172 m<sup>2</sup> 4. Katında konumlu dubleks dairenin 790.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.593,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Rikas Emlak (536 364 52 98):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Ninova Park Projesi'nde 3+1 115 m<sup>2</sup> 4. Katında konumlu dairenin 460.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 4.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Demirli Grup (505 827 12 51):** Yakacık Yeni Mahalle Mahallesi'nde, Grand Tower Projesi'nde 4+1 195 m<sup>2</sup> 17. Katında konumlu dairenin 949.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer:~ 4.866,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Çınar Emlak (549 578 00 99):** Gümüşpınar Mahallesi'nde, Demirli Park Projesi'nde 1+1 127 m<sup>2</sup> 13. katında konumlu dairenin 470.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.700 TL/m<sup>2</sup>)
- **Hedef Emlak (549 578 00 99):** Çarşı Mahallesi'nde, Seyir İstanbul Projesi'nde 3+1 137 m<sup>2</sup> 1. katında konumlu dairenin 585.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.270 TL/m<sup>2</sup>)

#### Dükkan Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (532 330 84 62):**Cumhuriyet Mahallesi'nde, Ana Cadde üzerinde konumlu, 3.bölümlü 200 m<sup>2</sup> giriş, 100 m<sup>2</sup> asma kat ve 100 m<sup>2</sup> bodrum kattan oluşan 400 m<sup>2</sup> dükkanın 2.250.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5.625 TL/m<sup>2</sup>)
- **Centruy21 ABC (532 656 75 83):** Gümüşpınar Mahallesi'nde, Cadde üzerinde konumlu, 2.bölümlü 2 kattan oluşan , yüksek tavanlı 620 m<sup>2</sup> dükkanın 3.500.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.645 TL/m<sup>2</sup>)
- **Estanbul Emlak (551 203 19 07):** Gümüşpınar Mahallesi'nde, Cadde üzerinde konumlu, 2.bölümlü 600 m<sup>2</sup> dükkanın 4.000.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~6.666 TL/m<sup>2</sup>)
- **D-C Emlak (537 959 66 64):** Çarşı Mahallesi'nde, Cadde üzerinde konumlu, kurumsal firma kiracılı, 2.bölümlü 300 m<sup>2</sup> dükkanın 3.750.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~12.500 TL/m<sup>2</sup>)
- **Güneş Emlak (538 331 51 29):** Gümüşpınar Mahallesi'nde, Sakız Ağacı Caddesi üzerinde konumlu, 1.bölümlü 300 m<sup>2</sup> dükkanın 1.250.000,- TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.167 TL/m<sup>2</sup>)



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

## 6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

### 6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

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

#### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

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

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda rapor konusu taşınmazlar baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur. Düzeltmeler, 12624 ada 4 nolu parsel baz alınarak yapılmıştır.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	320	183	421	517
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	3594	2787	3919	2998
PAZARLIK PAYI	0%	0%	0%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL DEĞER(TL/m <sup>2</sup> )	3594	2787	3919	2998
BÜYÜKLÜK İÇİN DÜZELTME	-10%	-10%	-10%	-10%
KONUM DÜZELTMESİ	5%	10%	5%	10%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	10%	10%	10%	0%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	3773.70	3065.70	4114.95	2998.00
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	3488~3475			





Tüm bu veriler ışığında proje kapsamındaki taşınmazların mevcut özellikleri, yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	12341	68	7.701,76	ORTAÖĞRETİM TESİSLERİ ALANI	---	---	---
2	12624	4	3.762,68	KONUT ALANI	Emsal= 1,75	3475	13.075.313,00
3	12626	1	21.000,50	KONUT ALANI	Emsal= 2,00	3750	78.751.875,00
4	12627	36	699,73	KONUT ALANI	Emsal= 1,25	3150	2.204.149,50
			<b>33.164,67</b>				<b>94.031.337,50</b>



## 6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değerinin Tespiti

Rapor konusu parsellerden 12626/1 nolu ve 12624/4 nolu parseller için ruhsat işlemleri tamamlanmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan hak ediş bilgileri doğrultusunda inşaat seviyesinin genel olarak % 26,76 olduğu öğrenilmiştir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, III-B, IV-C ve V-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre III-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 838,-TL/m<sup>2</sup>, IV-C sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 1.135 TL/m<sup>2</sup> ve V-A sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 1.425,-TL/m<sup>2</sup>'dir. Özellikle mevcut mahal listesi ve teknik şartname göz önünde bulundurulduğunda bu birim değerden yaklaşık %20 oranında daha fazla maliyetlerin oluşacağı düşünülmüştür. Ruhsat işlemleri henüz tamamlanmamış parseller için ise plan notlarına bağlı kalınarak emsal inşaat alanı hesabı yapılmaya çalışılmıştır. Hesaplama toplam inşaat alanının emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı kadar olacağı kabul edilmiştir. Aşağıdaki tabloda bu düşünceler yansıtılarak hesaplama yapılmıştır. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parsellerin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

Henüz Ruhsat İşlemleri Tamamlanmamış Parseller						
Ada No	Parsel No	Yüz Ölçüm	İmar Fonksiyonu	Emsal	Emsale Dahil İnşaat Alanı	Toplam İnşaat Alanı
12627	36	699,73	KONUT ALANI	1,25	874,66	1311,99

Ruhsat işlemleri tamamlanmamış parselde yapı sınıflarının 3B olacağı kabul edilmiştir. Kabullerin değişmesi durumunda toplam inşaat maliyetinin de değişeceği muhakkaktır.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	B. BÖLÜM NİTELİĞİ	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER	TOPLAM DEĞER
1	12626/1	A BLOK	5A	23.750,00	MESKEN	29	1700	40.375.000,00
2		B BLOK	5A	25.659,00	MESKEN	34	1700	43.620.300,00
3		C BLOK	5A	22.308,00	MESKEN	30	1700	37.923.600,00
4		D-1 BLOK	3B	8.203,00	MESKEN	4	1000	8.203.000,00
5		D-2 BLOK	3B	8.717,00	MESKEN	5	1000	8.717.000,00
6		D-3 BLOK	3B	8.843,00	MESKEN	5	1000	8.843.000,00
7	12624/4	A BLOK	4C	4.448,00	MESKEN	32	1350	6.004.800,00
OFİS VE İŞYERİ					4			
8		B BLOK	3B	2.436,00	MESKEN	20	1000	2.436.000,00
					OFİS VE İŞYERİ	4		
9		C BLOK	3B	1.272,00	MESKEN	8	1000	1.272.000,00
					OFİS VE İŞYERİ	3		
12627/36 Nolu Parseller			3B	1.311,99	MESKEN	-	1000	1.311.990,00
Çevre Düzenleme, Altyapı vb. (Maktuen)								2.546.291,00
								<b>161.252.981,00</b>



**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %26,76 olduğu bilgisi ile mevcut maliyet;**

$\% 26,76 \times 161.252.981,00\text{-TL} = (43.151.297,72) \sim 43.151.000,-\text{TL}$  olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Toplam Değeri (TL)	94.031.337,50
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	43.151.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>137.182.337,50</b>

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 29,50'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 bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

<b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b>	<b>94.031.337,50</b>
--	----------------------

### **6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri**

#### **6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç**

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılabacaktır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 29,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Halihazırda yasal izinleri mevcut parsel üzerindeki satılabilir inşaat alanları ve henüz ruhsat işlemleri tamamlanmamış parseller üzerindeki olası satılabilir inşaat alanlarının hesabı aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

- Proje bünyesindeki 12626/1 nolu parsel ve 12624/4 nolu parsel üzerinde yer alan ünitelerin satılabilir alanları, onaylı bağımsız bölüm listesinden alınmıştır. Ruhsat işlemleri tamamlanmamış parsellerde ise plan notları doğrultusunda emsale dahil inşaat alanları hesaplanmış, bu alanlar üzerinden 1,20 katı kadar satılabilir alanlar olacağı varsayılmıştır. Aşağıda yapılan hesaplamalar tablo halinde sunulmuştur.





Henüz Ruhsat İşlemleri Tamamlanmamış Parseller						
Ada No	Parsel No	Yüz ölçüm	İmar Fonksiyonu	Emsal	Emsale Dahil İnşaat Alanı	Satılabilir Alanı (m <sup>2</sup> )
12627	36	699,73	KONUT ALANI	1,25	874,66	1.049,60

Projedeki Toplam Satılabilir Alan			
Parsel No	Bağımsız Bölüm Niteliği	Adet	Satışa Esas Alan (m <sup>2</sup> )
12626/1	Mesken	471	60.312,13
12624/4	Mesken	60	5.351,24
	Dükkan	11	577,15
12627/36	Mesken	-	1.049,60
<b>TOPLAM</b>			<b>67.290,12</b>

- Yukarıdaki hesaplamaların bir kısmı varsayımlara dayalı olup bu varsayımların değişmesi durumunda hesaplanan değerlerin de değişeceği muhakkaktır.

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır.

Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Konut satışların 2017 yılında %60, 2018 yılında %40 gerçekleşeceği, ticari ünitelerin satışlarının 2017 yılı sonuna kadar %10, 2018 yılında %70, 2019 yılında %20 oranında satışların tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Proje genelinde M<sup>2</sup> bazında konut birim fiyatlarının 5.250,-TL/m<sup>2</sup> , ticari ünitelerin ise 9.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)



## Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri 349.151.740,-TL olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	349.151.740
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı	29,50%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	102.999.763

## Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 29,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 349.151.740,-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 102.999.763,-TL olarak hesaplanmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 420.000.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 123.900.000 TL+KDV ve % 29,50 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. Bu bedeller, asgari olup Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Gelirin yani Emlak Konut GYO A.Ş. payının 123.900.000 TL+KDV olacağı kabul edilmiştir.

### **6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi**

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi'nde 12341/68, 12624/4, 12626/1 ile 12627/36 nolu parseller üzerinde yer alan Tual Adalar Projesinin mevcut durumuyla toplam değeri 137.182.337,50-TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 94.031.337,50,-TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 349.151.740,-TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 102.999.763,-TL olarak hesaplanmıştır. Sözleşmeye göre Emlak Konut GYO A.Ş. nin satış gelirlerinden elde edilecek asgari pay KDV hariç 123.900.000 TL dir. Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 542 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değerlerinin toplam değeri olarak 309.737.900,-TL + KDV bedel takdir edilmiştir.


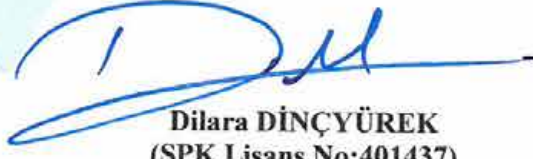


Değerleme konusu İstanbul İli, Kartal İlçesi, Kartal İlçesi, Yakacık Mahallesi 12341 ada 68, 12624 ada 4, 12626 ada 1 ile 12627 ada 36 nolu parseller üzerinde yer alan Tual Adalar Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri</b>	137.182.337,50	37.277.809,10
<b>Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO Payına Düşen Toplam Değeri</b>	94.031.337,50	25.551.993,88
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri</b>	349.151.740,00	94.878.190,21
<b>Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO Payına Düşen Bugünkü Değeri</b>	123.900.000,00	33.668.478,26

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,68 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

**EKLER**

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 542 adet bağımsız bölümün rayiç değer tablosu
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- İmar durumu örneği ve plan notları
- Tescil beyannamesi ve krokisi
- Yapı ruhsatları
- Onaylı bağımsız bölüm listesi ve onaylı mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların özgeçmiş ve SPK lisans belgesi örnekleri

