



## İSTANBUL-GAZİOSMANPAŞA- KÜÇÜKKÖY MAHALLESİ AVRUPA KONUTLARI TEM-2 PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT – 12.14 – 161

ARALIK, 2014

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	İstanbul Gaziosmanpaşa Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	29.12.2014
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
<b>TAPU BİLGİLERİ</b>	İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Küçükköy Mahallesi, 3525 ada 5 no.lu parsel ve 6784 ada 1 no.lu parsel
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	Parsel üzerinde faaliyetler devam etmektedir.
<b>İMAR DURUMU</b>	3525 ada 5 no.lu parsel: (Ticaret + Hizmet Alanı Emsal:2,50, H: Serbest) 6784 ada 1 no.lu parsel: Turizm + Hizmet Alanı Emsal:2,50, Hmaks: Serbest)
<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>	
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİ</b>	137.998.544,98 ₺
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN KISMIN PAZAR DEĞERİ</b>	74.150.670,00 ₺
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	389.461.481,00 ₺
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN ASGARİ ŞİRKET PAYI TOPLAM GELİRİ</b>	116.838.444,30 ₺
<b>PROJE BÜNYESİNDEKİ 448 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ANAHTAR TESLİM ŞARTLARININ YERİNE GETİRİLMESİ DURUMUNDAKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	254.293.214,94 ₺

RAPOR BİLGİLERİ .....	3
Rapor Tarihi .....	3
Rapor Numarası.....	3
Rapor Türü.....	3
Şirket Bilgileri.....	3
Raporu Hazırlayanlar .....	3
Sorumlu Değerleme Uzmanı .....	4
Müşteri Ünvanı ve Bilgileri .....	4
Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar).....	4
Değerleme Tarihi .....	4
Dayanak Sözleşme .....	4
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	5
Gayrimenkullerin Konumu ve Ulaşımı .....	5
Gayrimenkullerin Yakın Çevre Özellikleri .....	7
Gayrimenkullerin Tapu ve Takyidat Bilgileri.....	8
Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri .....	9
Gayrimenkullerin İmar Durumu .....	10
Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler.....	13
Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri Analizi .....	13
Gayrimenkulün Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi .....	15
Gayrimenkulün Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacına Etki Eden Olumlu Etmenler.....	15
Gayrimenkullerin Kullanım Amacına Etki Eden Olumsuz Etmenler .....	15
BÖLGESEL ANALİZLER .....	16
İstanbul İli .....	16
Gaziosmanpaşa İlçesi.....	17
GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ .....	18
Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar .....	18
Emsallerin Karşılaştırılması ( Piyasa ) Yöntemi .....	18
Yeniden İnşa (ikame) Etme Maliyeti Yaklaşımı.....	18
Gelir Yöntemi Yaklaşımı.....	19
Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri .....	19
NIHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	20
Emsal Araştırması .....	20
Çevrede Arsa Emsal Araştırması.....	20
Çevrede Ticari Nitelikli Gayrimenkul Emsal Araştırması .....	21
Değer Takdiri .....	22
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri.....	22
Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer Takdiri .....	22
Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri .....	25
En Verimli Kullanım Analizi.....	25
DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER .....	26

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Rapor Tarihi

29.12.2014

### 1.2 Rapor Numarası

EMLAK KONUT – 12.14 –161

### 1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca İstanbul Gaziosmanpaşa Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşİ kapsamındaki Avrupa Konutları TEM 2 Projesinin Sermeye Piyasası Kurulu Mevzuatı gereği, proje değerlerinin tespitine ve 448 adet bağımsız bölümün Pazar değeri tespitine yönelik, Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca ilgili tüm kurum ve kuruluşlardan temin edilebilen güncel ve doğru bilgiler kullanılarak hazırlanmış **Gayrimenkul Değerleme Raporudur.**

### 1.4 Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu’nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’nca “Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik” çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi [www.ygd.com.tr](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### 1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı, Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Değerleme Uzmanı Şehir ve Bölge Plancısı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Harita Yüksek Mühendisi Fatih PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir.

### 1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkan Vekili olan Fatih PEKTAŞ, Harita Yüksek Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Meslek Lisesi'ni bitirdikten sonra Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bünyesinde 2 yıl çalışıp Mühendislik eğitimi için ayrılmış, sonrasında Harita Mühendislik hizmetleri sunan bir şirket kurmuş ve 10 yıl süre ile bu hizmeti sürdürmüştür. Bu arada Yüksek Lisansını tamamlayan Fatih PEKTAŞ, Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı lisansına sahip olup, şirketimiz kurucu ortaklarından.

### 1.7 Müşteri Ünvanı ve Bilgileri

**Müşteri Ünvanı** : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL

### 1.8 Müşteri Taleplerinin Kapsamı (varsa getirilen kısıtlamalar)

İstanbul Gaziosmanpaşa Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi kapsamındaki Avrupa Konutları TEM 2 Projesinin Sermeye Piyasası Kurulu Mevzuatı gereği, proje değerlerinin tespitine ve 448 adet bağımsız bölümün Pazar değeri tespitine yönelik SPK mevzuatı ve sözleşme gereğince, araştırmaların yapılması, belgelerin temini ve güncel rayiç değerlerinin tespiti ile bu araştırmalara ilişkin bilgi ve belgeleri içerir değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

**1.9 Değerleme Tarihi** : 26.12.2014

### 1.10 Dayanak Sözleşme

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ile Şirketimiz tarafından imzalanan 03.12.2014 tarih 2014-091 sayılı sözleşmedir.

**Değerleme Uzmanı**



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

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**

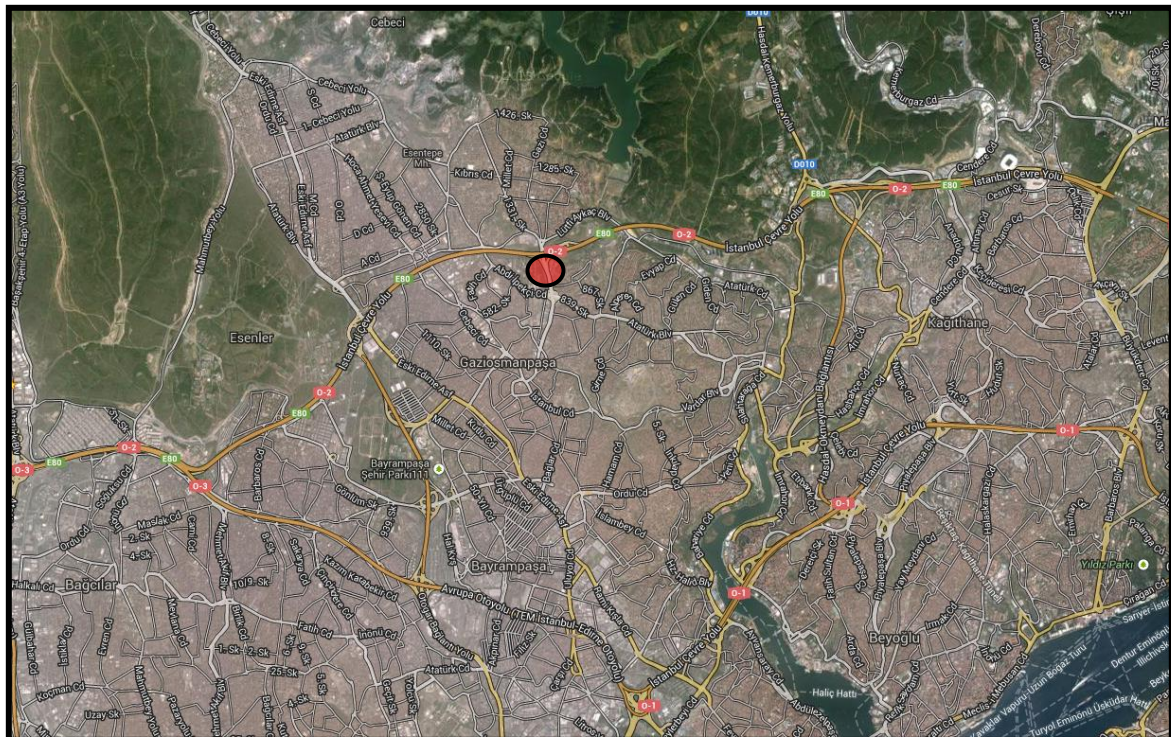
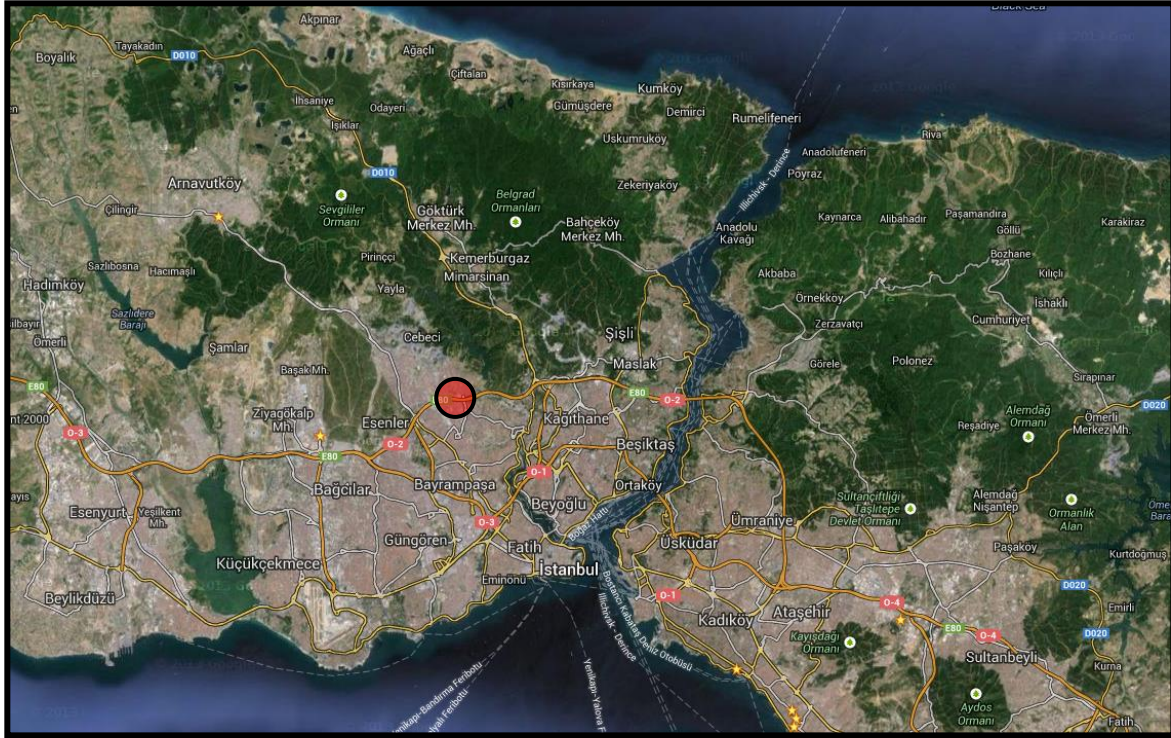


**Fatih PEKTAŞ**  
(Harita Yüksek Mühendisi)  
Lisans No: 400375

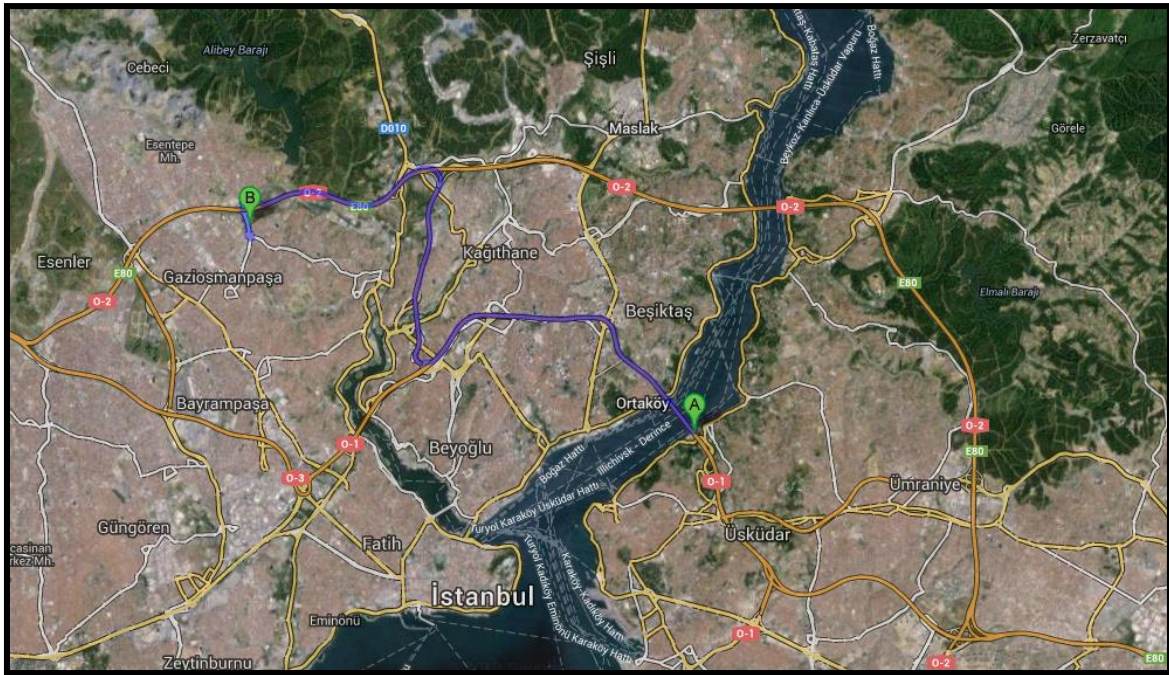
## 2. GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

### 2.1 Gayrimenkullerin Konumu ve Ulaşımı

Değerleme konusu proje İstanbul ili, Gaziosmanpaşa İlçesi, Küçükköy Mahallesi, Hekimsuyu Caddesi üzerinde yer alan Küçükköy Avrupa Konutları Tem-2 Projesi 3525 ada 5 no.lu parsel ve 6784 ada 1 no.lu parselden oluşmaktadır.

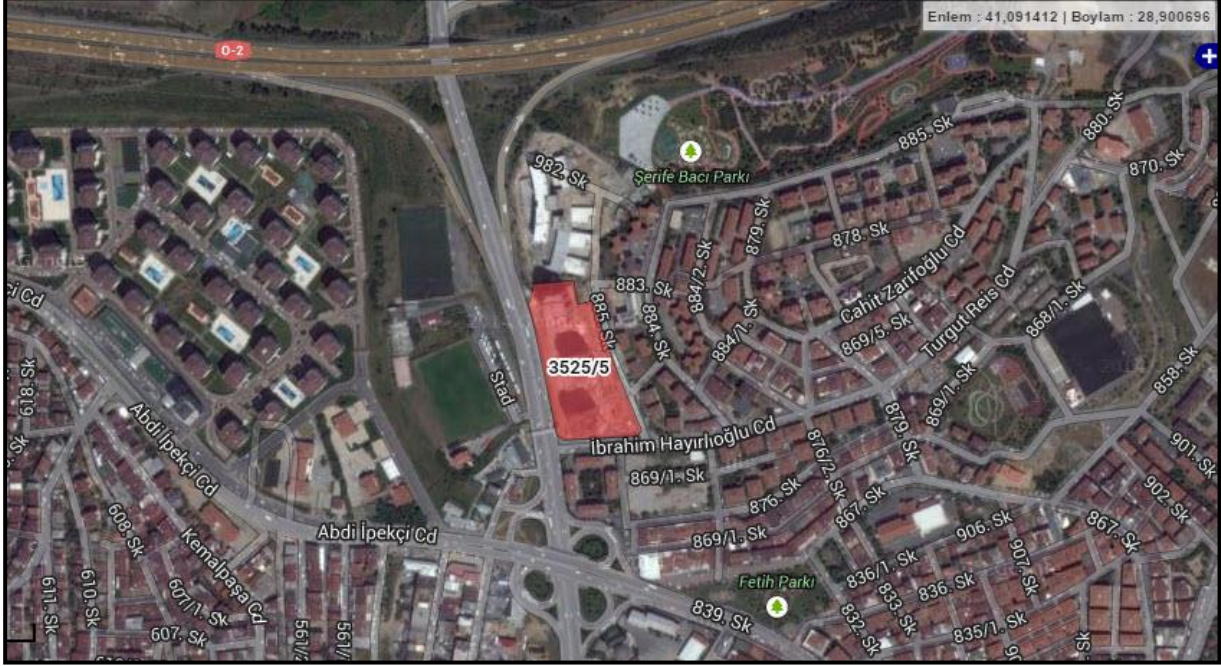


Değerleme konusu taşınmazlara Ulaşım; İstanbul Boğaziçi Köprüsü üzerinden İstanbul Çevre Yolu (O-1) istikametinde 8,4 km ilerlenir ve sağa Hasdal-Okmeydanı Bağlantısı yönüne girilir. Bağlantı yolu üzerinde 4,8 km devam edilir ve sola E-80 yolu çıkışına girilir, takribi 4,3 km sonra sağa Hekimsuyu Caddesi çıkışına girilir. Döner kavşaktan 4. Çıkışa girilir ve Hekimsuyu Caddesi boyunca 900 m ilerlenilir, devamında 190 m sonra Abdi İpekçi Caddesi yönünde sağa dönülerek tekrar Hekimsuyu Caddesine ile taşınmazların bulunduğu siteye ulaşım sağlanmış olunur.



Gayrimenkullerin önemli noktalara uzaklıkları;  
İstanbul Boğaziçi Köprüsü'ne olan uzaklığı 17,4 km,  
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne olan uzaklığı 15,3 km,  
Atatürk Havaalanı'na olan uzaklığı 21,1 km,  
Sabiha Gökçen Havaalanı'na olan uzaklığı 54,2 km,  
İstanbul Çevre Yolu (O-2)'na uzaklığı 500 m dir.

## 2.2 Gayrimenkullerin Yakın Çevre Özellikleri



Sitenin yakın çevresinde, Avrupa Konutları TEM, Avrupa Rezidans Suit Otel, Validesuyu Konutları, Gaziosmanpaşa Göçmen Konutları, Başarı Hastanesi, Fatih Koleji, Kazım Karabekir Spor Kulübü Tesisleri, Şerife Bacı Parkı, Fetih Parkı, Mevlana Anadolu Lisesi bulunmaktadır.



### 2.3 Gayrimenkullerin Tapu ve Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu proje için kat irtifakı kurulmuş olup, bağımsız bölümlere ait tapu ve takyidat bilgileri eklerde mevcuttur.

*Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarındaki son üç yıl içerisinde yapılan değişiklikleri aşağıdaki gibidir;*

*3525 ada 5 parselin 440579/1716256 hissesi Gaziosmanpaşa Belediyesi mülkiyetinde iken 15.07.2011 tarih ve 11584 sayılı imar uygulaması sonucu Maliye Hazinesi adına tescil olmuştur. Bu hisse Maliye Hazinesi mülkiyetinde iken 27.04.2012 tarih ve 6937 yevmiye numaralı işlem ile TOKİ'ye ve daha sonra da 28.02.2012 tarih ve 14452 yevmiye numaralı işlem ile mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir. Yine bu parselin 1275677/1716256 hissesi 15.07.2011 tarih ve 11584 sayılı imar uygulaması sonucu Maliye Hazinesi adına tescilli iken TOKİ'ye ve daha sonrada 04.03.2013 tarih ve 4423 yevmiye no.lu işlem ile mülkiyeti Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.*

**Tapu incelemesi itibariyle rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.**

## 2.4 Gayrimenkullerin Kadastral Bilgileri

Değerlemeye konu gayrimenkullerin üzerinde bulunduğu 3525 ada 5 no.lu parsel Arsa Vasıflı olup yüzölçümü 17.162,56 m<sup>2</sup>, 6784 ada 1 no.lu parsel Arsa vasıflı olup 7.554,33 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür.

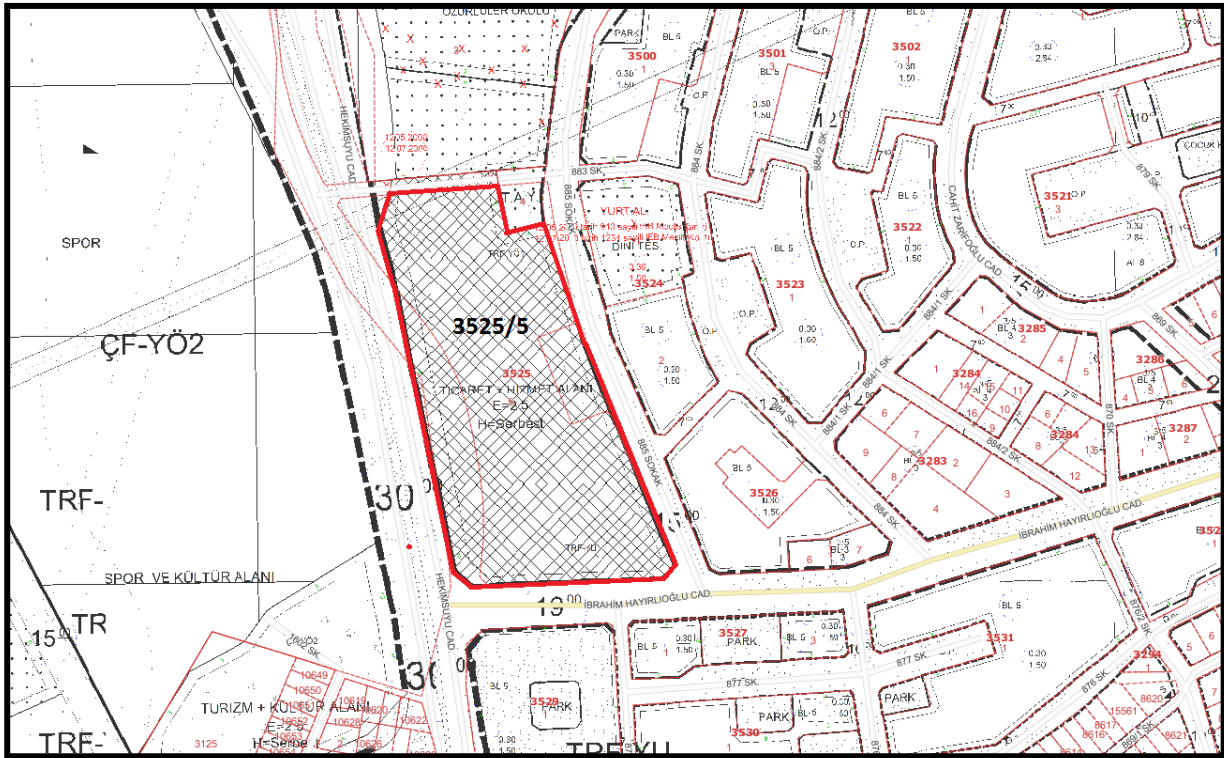


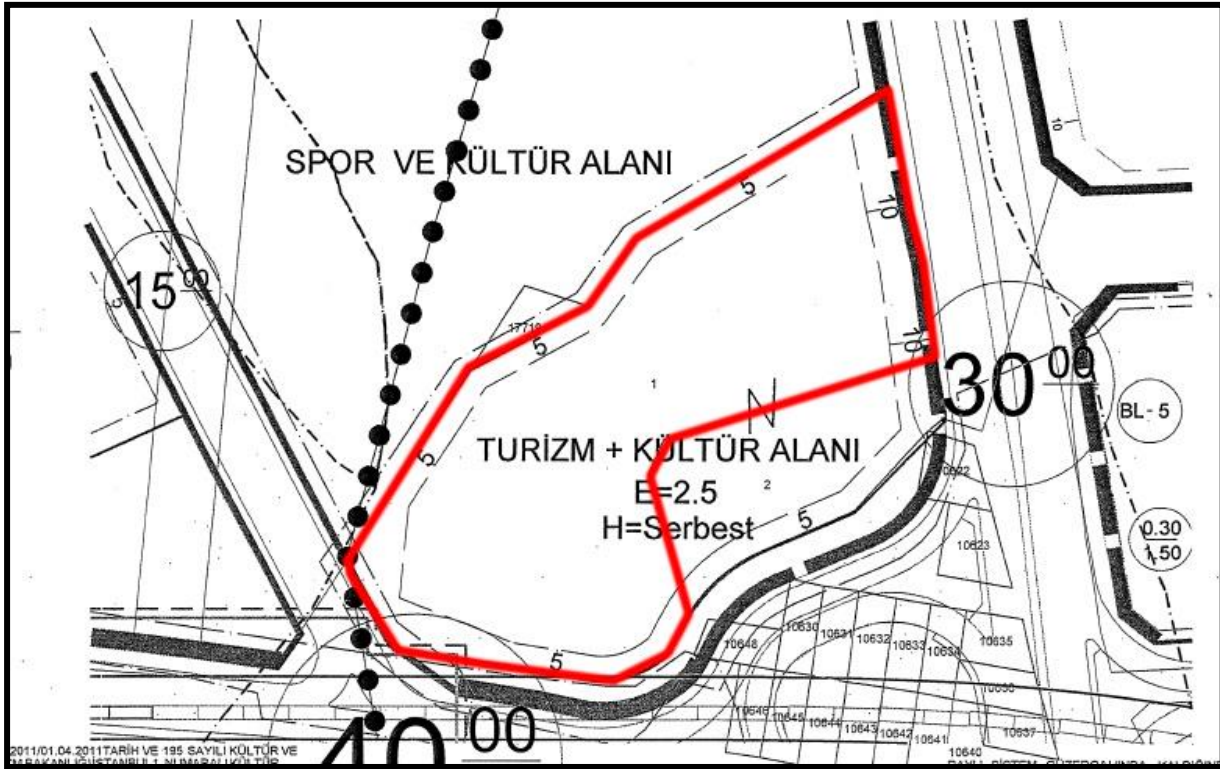
## 2.5 Gayrimenkullerin İmar Durumu

Gaziosmanpaşa Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde yapılan araştırmada değerlemeye konu taşınmazlar 05.10.2010 tasdik tarihli 1/1.000 Ölçekli Gaziosmanpaşa İlçesi 4. Bölge Gecekondu Önleme Bölgesine İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planına tabi olup,

3525 ada 5 no.lu parsel Emsal:2,50 H: Serbest yapılaşma koşulları ile **“Ticaret + Hizmet Alanı”** fonksiyonuna,

6784 ada 1 no.lu parsel Emsal:2,50 H: Serbest yapılaşma koşulları ile **“Turizm + Kültür Alanı”** fonksiyonuna sahiptir.





#### Genel Plan Notları:

1. İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, 4. Bölge Gecekondu Önleme Bölgesi Alanı Turizm + Kültür Alanı, Yeşil Alan, Ticaret + Hizmet Alanı, Teknik Altyapı, Karayolu Koruma Kuşağı ve Yol Alanı olarak planlanmıştır.
2. Turizm + Kültür Alanında; Kongre Merkezi, Otel, Sinema, Tiyatro, Eğlence Merkezi, Sosyo-Kültürel Donatılar, Müze, Kütüphane, Sergi Salonu, Sanat Galerileri, Gençlik Merkezi, Kültür Tesisleri, Alışveriş Merkezi, Lokanta, Restaurant, Gazino, Sosyal Amaçlı Dernek v.b. büroları, yer alabilir.
3. Ticaret + Hizmet Alanında Ticari Amaçlı yapılar, Bürolar, İş merkezleri, Showroomlar (Sergi-Satış), Gazino, Lokanta, Çarşı, Mağazalar, Alışveriş Merkezleri, Yönetim Büroları, Rezidans, Banka ve Finans Kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir.
4. Teknik Altyapı Alanlarında İski, İğdaş, İtfaiye, Tedaş, Vb. kurum ve kuruluşlar yer alabilir. Mimari Avan Proje doğrultusunda Trafo, İğdaş, Vana Odaları ve bölge regülatörleri vb. Kamu Tesisleri yapılabilir.
5. Enerji ihtiyacı yapılacak binalar içinde ayrılacak trafolardan sağlanacaktır.

6. Turizm + Kültür Alanında ve Ticaret + Hizmet Alanında E: 2.50, H= Serbesttir.
7. Uygulama bu plana göre Toki'nin uygun görüşü doğrultusunda İlçe Belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.
8. Plan bütününde çekme mesafelerine kadar parsel tamamında ilgili kurumlardan görüş alınmak kaydı ile zemin altı otopark olarak düzenlenebilir. Bu otoparklar emsale dahil değildir.
9. Planlama Alanı içerisindeki otopark ihtiyacı, İstanbul Otopark Yönetmeliği standartlarına uygun olarak, parsel içerisinde çözülecektir.
10. Planlama Alanı içerisinde yer alan kullanımların araç giriş-çıkışına ilişkin olarak uygulama aşamasında, Ulaşım ve Trafik Düzenleme (UTK) kararı alınacaktır.
11. Parsel bazında ayrıntılı jeoteknik etüt yapılmadan uygulamaya geçilemez.
12. Bodrum katlar emsale dahil değildir. En fazla 2 bodrum kat iskan edilebilir.
13. Metro istasyonuna zemin altından bağlantı yapılabilir.
14. Açıklanmayan hususlarda İstanbul İmar Yönetmeliği geçerlidir.

*Değerleme konusu taşınmazın imar durumundaki son üç yıl içerisinde yapılan değişiklikler aşağıdaki gibidir;*

*07.08.2006 tarihli bir önceki plan olan TEM Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı paftasında 3525 ada 5 parsel kısmen "Kültürel Tesis Alanı" kısmen "Otopark" içerisinde kalmaktadır.*

**Taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.**

## 2.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler

- ✓ Parsel üzerinde yer alan bloklara ait yapı ruhsatları aşağıda gösterilmektedir:

Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Ruhsat Veriliş Amacı	Kullanım amacı	B.B sayısı	Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam Ruhsat Alanı (m <sup>2</sup> )	Toplam kat sayısı	Yapı sınıfı
A-B-C-D	16.09.2013	266	Yeni yapı	Apartman Binası	414	42.870,40	106.183,10	4+22	VA
				Dükkan	34	8.580,70			
				Ortak Alan		54.732,00			
E	16.09.2013	267	Yeni yapı	Sosyal Tesis	1	314,75	314,75	0+1	

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

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

## 2.7 Gayrimenkullerin Yapısal ve Teknik Özellikleri Analizi

- ✓ Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu 3525 ada 5 parsel 17.162,56 m<sup>2</sup>, 6784 ada 1 parsel 7.554,33 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- ✓ Parsel üzerinde A, B, C ve D bloklar bulunmaktadır. A, B ve C Bloklar konut bloğu, D Blok ise ticaret bloğu olarak projelendirilmiştir. Parsel üzerinde ayrıca sosyal tesis bloğu da yer almaktadır.
- ✓ Parsel üzerinde yer alan yapılarda A blok 1+1, 2+1 ve 3+1 odalı, B blok 2+1 ve 3+1 odalı, C blok 3+1 ve 4+1 odalarından oluşmakta olup toplam 414 daire, D blokta ise 34 adet dükkan olmak üzere toplam 448 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- ✓ A, B ve C bloklar; 4 bodrum, zemin, 21 normal kat olma üzere 26 katlı olarak inşa edilmektedir. D blok ise 2 bodrum kat olarak inşa edilecektir.

- ✓ Projenin 3. Ve 4. Bodrum katları kapalı otopark, sığınak vs. 2. Bodrum kat ve 1. Bodrum katlarda ticari üniteler, zemin ve normal katlarda ise konutlar bulunacaktır.
- ✓ Parsel üzerinde yer alan yapılar 106.183,10 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanına sahiptir.
- ✓ Parsel üzerinde yer alan yapılarda inşaat devam etmekte olup rapor tarihi itibariyle mevcut durumda inşaat seviyesinin 3525 ada 5 parsel üstündeki ruhsatı alınmış ve inşaatı devam eden bloklar için % 63,76 olduğu öğrenilmiştir. Projenin genel ortalama inşaat seviyesinin %44,28 dir.
- ✓ 3525 ada 5 parsel ve 6784 ada 1 parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan “İstanbul Gaziosmanpaşa 2. Etap Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” ihalesini Artaş İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. firması Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri 352.000.000,00 TL+ KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri 105.600.000,00 TL+ KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı teklif ederek kazanmıştır.
- ✓ Bloklar içerisinde yer alan bağımsız bölümlerin tipleri ve kullanım alanları aşağıdaki gibidir;

Blok Adı	Tip	Kullanım Alanı Aralığı Brüt (m <sup>2</sup> )	Adedi	Toplam
A	2+1	121,03	42	130
	3+1	149,89-150,03	84	
	4+1	181,63-197,5	4	
B	1+1	72,87-73,57	84	174
	1+1 D	102,4	2	
	2+1	122,73-123,43	88	
C	1+1 D	111,68	1	110
	2+1 D	103,64	1	
	3+1	149,14-150,83	64	
	4+1	190,34	44	
D	Dükkan	64,88-1.899,37	34	34
<b>Toplam</b>				<b>448</b>

## 2.8 Gayrimenkulün Karakteristik Özellikleri ve Hukuki Durum Analizi

- ✓ 3525 ada 5 no.lu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için kat irtifakı kurulmuştur.
- ✓ 05.10.2010 tasdik tarihli 1/1.000 Ölçekli Gaziosmanpaşa İlçesi 4. Bölge Gecekondu Önleme Bölgesine İlişkin Revizyon Uygulama İmar Planında 3525 ada 5 no.lu parsel Emsal 2,50 H: Serbest yapılaşma koşulları ile **“Ticaret + Hizmet Alanı”**, 6784 ada 1 no.lu parsel Emsal 2,50, H: Serbest yapılaşma koşulları ile **“Turizm ve Kültür Alanı”** olarak planlanmıştır.
- ✓ 3525 ada 5 no.lu parsel üzerinde gerçekleştirilen proje için 16.09.2013 tarihinde yapı ruhsatları alınmıştır.

## 2.9 Gayrimenkulün Kullanım Amacını Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### 2.9.1 Gayrimenkullerin Kullanım Amacına Etki Eden Olumlu Etmenler

- ✓ Değerleme konusu taşınmazların site özelliklerine sahip bir proje içerisinde yer alması.
- ✓ Taşınmazların bulunduğu site içerisinde alışveriş merkezinin yapılacak olması.
- ✓ Taşınmazların bulunduğu site içerisinde yüzme havuzu yapılacak olması.
- ✓ Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda olan benzer nitelikte özelliklere sahip sitelerin bulunmuş olması.
- ✓ Taşınmazların İstanbul Çevre Yolu (O-2)' na yakın konumlu olması.

### 2.9.2 Gayrimenkullerin Kullanım Amacına Etki Eden Olumsuz Etmenler

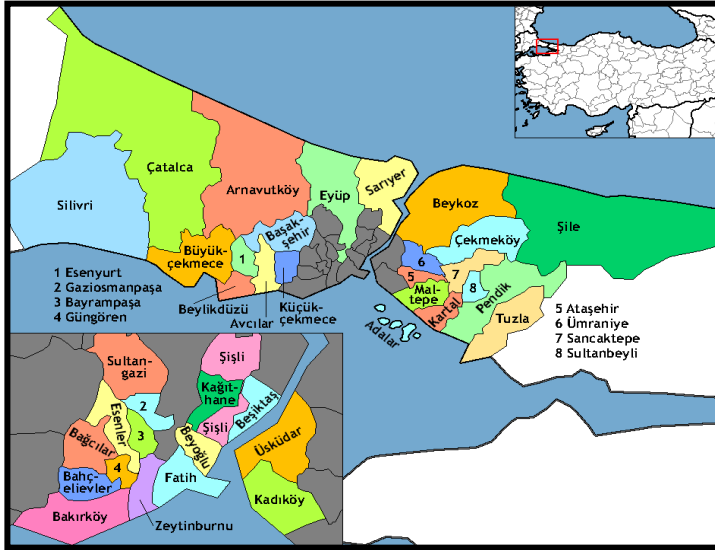
- ✓ Değerleme konusu taşınmazlarda inşai faaliyetler devam etmektedir.
- ✓ Değerleme konusu taşınmazların kat irtifakları kurulmamıştır.
- ✓ Değerleme konusu taşınmazlar eğimli bir arazide konumlanmaktadır.



### 3. BÖLGESEL ANALİZLER

#### 3.1 İstanbul İli

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



İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Kandıra, Derince, Körfez, Gebze, Çayırova ve Darıca ilçeleriyle, güneyden Marmara Denizi, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray ilçeleriyle çevrilidir.

5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi

Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Avcılar, Büyükçekmece, Çatalca, Esenler, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Kadıköy, Kartal, Küçükçekmece, Silivri, Ümraniye, Üsküdar, Adalar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beyoğlu, Güngören, Kâğıthane, Maltepe, Pendik, Sarıyer, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Zeytinburnu, Arnavutköy, Ataşehir, Başakşehir, Beylikdüzü, Çekmeköy, Esenyurt, Sancaktepe, Sultangazi olmak üzere toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik

açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

### 3.2 Gaziosmanpaşa İlçesi

Gaziosmanpaşa, İstanbul'un bir ilçesidir. İstanbul'un geç dönem yerleşimlerinden olan ve daha önce Taşlıtarla ve Küçükköy mevkii olarak bilinen Gaziosmanpaşa, 1950'li yıllardan sonra gelişmiş, 1963 yılında da ilçe yapılmıştır.

2008 yılında çıkarılan yeni yasa çerçevesinde Arnavutköy ve Sultangazi ilçe statüsü kazanmıştır. Bu iki ilçenin kurulmasıyla Gaziosmanpaşa'nın nüfusu 1.013.048 (2007)'dan 461,230(2009)'e düşmüş ve "Türkiye'nin en kalabalık ilçesi" ünvanını kaybetmiştir.



Gaziosmanpaşa İlçesi Doğu ve Güneyden Eyüp İlçesi, batı ve Kuzey Batıdan Bayrampaşa ve Esenler İlçesi ve Kuzeyden Sultangazi İlçesi ile çevrili olup, 1168 hektar alana sahiptir. Kuzeyden TEM otoyolu geçmektedir.

Nüfusun artmasıyla trafik

sorunu da artmaktadır. Topkapı-Habipler tramvay hattının açılmasıyla modern bir ulaşım da sahip olmuştur. Bu yüzden en fazla göç alan ilçe konumuna gelmiştir. Gaziosmanpaşa'da 16 mahalle mevcuttur.

Gaziosmanpaşa İlçesi'nde ekonomik hayatın temelini küçük esnaf ve dış üretim faaliyetleri oluşturmaktadır. İlçe merkezinde iktisaden faal nüfusun %60'ı bu işlerde çalışmaktadır. Esnaf ve Sanatkarlar Birliği'nin verilerine göre, Gaziosmanpaşa'da 498 küçük ölçekli, 145 orta ölçekli ve 18 de büyük ölçekli işletme bulunuyor. Genel olarak avize, oto motor tamiri, metal işleri, konfeksiyon, torna-tesviye ve elektronik tesisatçılığı konularında faaliyet gösteren bu işletmelerde 3.688 kişi çalışıyor. Bununla birlikte ilçeye bağlı köylerde kırsal nüfusun geçimini temin ettiği tarımsal üretim de vardır. Ancak tarımsal üretim her geçen gün azalmaktadır.

#### 4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

##### 4.1 Gayrimenkul Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar

###### 4.1.1 Emsallerin Karşılaştırılması (Piyasa) Yöntemi

Piyasa Yaklaşımı, öncelikle bir gayrimenkulün yeni satılmış olan diğer benzer gayrimenkuller ile yapılan bir mukayesesine ve ayrıca cari fiyat talebi ve tekliflerine dayanır, böylece söz konusu gayrimenkule karşı piyasanın gösterdiği reaksiyon ölçülmüş olur. Gayrimenkuller arasındaki farkı göstermek için mukayese sürecinde ayarlamalar genellikle para birimi veya yüzde olarak gayrimenkullerin gerçek satış bedelleri üzerinden yapılır. Fonksiyonel ve ekonomik sapmalar ile birlikte fiziksel varyasyonlar (değişimler) da dikkate alınarak ayarlamalar bunlara uygun olarak yapılmalıdır. Örneğin; zayıf zemin planı olan veya bir benzin istasyonuna bitişik konumdaki bir konut ile bu olumsuz özelliklere sahip olmayan bir ev şüphesiz tam olarak karşılaştırılmaz. Satılan gayrimenkullerin birbirleriyle karşılaştırılması çeşitli ayarlamalar için sıklıkla en mantıklı temeli oluşturur.

Mutlaka her gayrimenkul eşsizdir ancak bölgesel, fiziksel ve lokasyon özellikleri bakımından bulunan emsaller ile bunların farklılıkları kalibre edilerek nihai piyasa rayiç değerine ulaşılmaya çalışılmaktadır. Emsal alınan gayrimenkullerin çokluğu piyasa rayiç fiyatına ulaşmadaki standart sapmaları minimum düzeye çekmektedir. Emsallerin karşılaştırılması yönteminde temel; değer tespiti yapılacak gayrimenkul ile aynı bölgede ve yakın özellikteki emsal mülklerin yaş, bakım, kat, ısıtma sistemi, asansör, otopark, manzara, güvenlik, ulaşım, sosyal donatılar vs. gibi olumlu ya da olumsuz farklılıkları ortaya konularak, piyasa rayiç fiyatına etkileri değerlendirilmesidir.

###### 4.1.2 Yeniden İnşa (ikame) Etme Maliyeti Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla

azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

#### 4.1.3 Gelir Yöntemi Yaklaşımı

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

#### 4.2 Kullanılan Değerleme Yöntemleri ve Kullanılma Nedenleri

Değerleme konusu taşınmazların çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda emsal olabilecek satışların yeterli sayıda olması nedeni ile Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir İndirgeme Yöntemi kullanılarak değer takdiri yapılmıştır.

## 5. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

### 5.1 Emsal Araştırması

#### 5.1.1 Çevrede Arsa Emsal Araştırması

KONUM	İLETİŞİM BİLGİSİ	İMAR DURUMU	ALAN(M <sup>2</sup> )	DEĞER (₺)	M <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ	Mevcut Durum
Barbaros Mah.	Garage Gayrimenkul (0533 740 84 58)	TİCARET ALANI KAKS: 0.90, H:15.50	2.130,00	12.210.000,00	5.732,39	Satılmıştır.
Küçükköy Mah.	Ruz Yapı Gayrimenkul (0532 223 14 06)	TİCARET ALANI KAKS: 1.50, H:9.50	1.750,00	9.605.000,00	5.488,57	Satıştadır.
K.Karabekir Mah.	AR-TE Emlak (0532 292 18 86)	TİCARET ALANI, H:15.50	1.850,00	10.175.000,00	5.500,00	Satıştadır.
Karadeniz Mah.	Erkanlar İnşaat (0212 537 38 33)	TİCARET ALANI, H:12.50	162,00	1.250.000,00	7.716,05	Satılmıştır.

#### 5.1.2 Çevrede Konut Emsal Araştırması

- **Avrupa Tem 2 Projesi** satış ofisinden alınan bilgilere göre satışta olan konutların KDV dahil fiyat listesi aşağıdaki gibidir.

AVRUPA TEM 2 PROJESİ						
Nitelik	Min Alan(m <sup>2</sup> )	Maks Alan (m <sup>2</sup> )	Min Satış Fiyatı (₺)	Maks Satış Fiyatı (₺)	Min Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )	Maks Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )
2+1	121,00	123,00	600.000,00	624.000,00	<b>4.958,68</b>	<b>5.073,17</b>
3+1	149,00	150,00	688.000,00	778.000,00	<b>4.617,45</b>	<b>5.186,67</b>
4+1	191,00	191,00	805.000,00	926.000,00	<b>4.214,66</b>	<b>4.848,17</b>

Konum	Nitelik	Min Alan(m <sup>2</sup> )	Maks Alan (m <sup>2</sup> )	Min Satış Fiyatı (₺)	Maks Satış Fiyatı (₺)	Min Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )	Maks Birim Satış Fiyatı (₺/ m <sup>2</sup> )
Suryapı Vitrin	1+1	52,00	77,00	287.000,00	487.000,00	<b>5.519,23</b>	<b>6.324,68</b>
	2+1	76,00	255,00	404.000,00	1.200.000,00	<b>5.315,79</b>	<b>4.705,88</b>
	3+1	160,00	286,00	693.000,00	1.300.000,00	<b>4.331,25</b>	<b>4.545,45</b>
	4+1	330,00		1.400.000,00		<b>4.242,42</b>	
Venezia	1+1	75,00	133,00	419.000,00	713.000,00	<b>5.586,67</b>	<b>5.360,90</b>
	2+1	102,00	223,00	555.000,00	1.344.000,00	<b>5.441,18</b>	<b>6.026,91</b>
	3+1	183,00	260,00	948.000,00	1.703.000,00	<b>5.180,33</b>	<b>6.550,00</b>

### 5.1.3 Çevrede Ticari Nitelikli Gayrimenkul Emsal Araştırması

- **Avrupa Tem 2 Projesi** satış ofisinden alınan bilgilere göre satışta olan dükkanların m<sup>2</sup> birim değerlerinin 7.500,00 ₺/m<sup>2</sup> - 9.000,00 ₺/m<sup>2</sup> bedelleri arasında olduğu bilgisi alınmıştır.
- **Avrupa Tem 2 Projesi** satış ofisinden alınan bilgilere göre satışta olan dükkanların satış fiyatları aşağıdaki gibidir.

AVRUPA TEM 2 PROJESİ				
Nitelik	Kapı No	Alan(m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı (₺)	Birim Satış Fiyatı (₺/m <sup>2</sup> )
Dükkan	2	279,31	2.537.000,00	<b>9.083,10</b>
	11	183,36	1.746.400,00	<b>9.524,43</b>
	14	350,71	3.127.000,00	<b>8.916,20</b>
	19	266,01	2.124.000,00	<b>7.984,66</b>
	33	158,16	1.321.600,00	<b>8.356,10</b>
	34	408,18	3.186.000,00	<b>7.805,38</b>

**Emsal 1:** DAP İnşaat Gayrimenkul Yatırım Danışmanlığı (0532 175 26 42) ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu gayrimenkullere ve Gaziosmanpaşa Belediyesinin yeni yapım aşamasında olan Devlet Hastanesine yakın konumlu 75,00 m<sup>2</sup> dükkanın 300.000,00 ₺ bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. (4.000,00 ₺/m<sup>2</sup>)

**Emsal 2:** Erkanlar İnşaat Gayrimenkul (0507 691 37 02) ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu gayrimenkullere 90,00 m<sup>2</sup> dükkanın 350.000,00 ₺ bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. (3.888,89 ₺/m<sup>2</sup>)

## 5.2 Değer Takdiri

### 5.2.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Arsa Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, ticaret ve hizmet alanı imarlı olması gibi tüm etkenler birlikte incelenerek taşınmazların birim m<sup>2</sup> değerinin 3.000,00 ₺/m<sup>2</sup> olabileceği değer ve takdir edilmiştir.

**Arsa Değeri = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değer**

Ada No	Parsel No	Yüzölçüm (m <sup>2</sup> )	Fonksiyon	m <sup>2</sup> Birim Değeri (₺/m <sup>2</sup> )	Toplam Arsa Değeri (₺)
3525	5	17.162,56	Ticaret + Hizmet	3.000,00	51.487.680,00
6784	1	7.554,33	Turizm + Kültür	3.000,00	22.662.990,00
					<b>74.150.670,00</b>

### 5.2.2 Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer Takdiri

Rapora konu taşınmazların değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiş, ardından Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payının değeri hesap edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 3525 ada 5 parsel üzerinde bulunan A, B, C ve D blokları için yapı ruhsatları alınmıştır. Ruhsat alanları, çarşaf liste ve imar koşulları istinaden projede yer alan fonksiyon ve toplam inşaat alanları aşağıdaki gibidir;

<b>Konut</b>	<b>53.846,47 m<sup>2</sup></b>
	<b>3525 ada 5 parsel üzerindeki A-B-C bloklar için oluşturulan çarşaf listelere istinaden toplam 414 bağımsız bölümün toplam satılabilir alanı</b>
<b>Ticaret</b>	<b>28.250,03 m<sup>2</sup></b>
	<b>3525 ada 5 parsel üzerindeki çarşaf listelere istinaden D Bloкта bloğunda bulunan 34 adet dükkanın satılabilir alanı ve 6784 ada 1 parsel üzerinde oluşacak ticari alanları toplamı</b>

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller bulunarak, bu verilerin düzenlenmesi sonucu konut kullanımı için ortalama satış birim değeri 3.600,00 ₺/m<sup>2</sup>; ticari alanlar için ortalama satış birim değeri 7.000,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.

Gelir İndirgeme Yöntemi uygulanırken yıllara yaygın hasılat akımları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmiştir. Raporun yazıldığı tarihte gerçekleştirilecek olan satış oranının %70, 2015 yılında %30 olarak gerçekleşmesi beklenen bu satışlarla elde edilen toplam getiriye ulaşılmıştır.

Tahmini %10 iskonto oranı ile her yıl için bugünkü değeri hesap edilen bu nakit akımlarının toplam değeri tabloda gösterilmiştir.

Buna göre gelir indirgeme yöntemi ile aşağıdaki tabloda elde edilen veriler ışığında; projenin tamamlanarak tümünün satılması durumunda elde edilecek hasılatın bugünkü değeri **389.461.481,00 ₺** olarak hesap edilmiştir.

<b>GELİŞTİRİLEN PROJEDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN SATILMASI DURUMUNDA GELİR ANALİZİ</b>			
	<b>Konut</b>	<b>Ticaret</b>	
<b>Projenin Satılabilir Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	53.846,47	28.250,03	
<b>Projenin 2014 Yılındaki (1. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺/m<sup>2</sup>)</b>	3.600,00 ₺	7.000,00 ₺	
<b>Projenin 2015 Yılındaki (2. Yıl) Ortalama m<sup>2</sup> Satış Değeri (₺/m<sup>2</sup>)</b>	3.888,00 ₺	7.560,00 ₺	
<b>Projenin Ortalama Satış m<sup>2</sup> Birim Fiyatı (₺/m<sup>2</sup>)</b>			4.884,44
<b>GELİRLER</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	
<b>Projenin Öngörülen Satış Hızı</b>	<b>70,00%</b>	<b>30,00%</b>	
<b>Projenin Satış Geliri (₺)</b>	274.118.226,90 ₺	126.877.579,31 ₺	
<b>TOPLAM GELİRLER (₺)</b>	<b>274.118.226,90 ₺</b>	<b>126.877.579,31 ₺</b>	
<b>İndirgeme Katsayısı</b>	<b>1,00</b>	<b>0,91</b>	
<b>İndirgenmiş Nakit Akışı</b>	<b>274.118.227 ₺</b>	<b>115.343.254 ₺</b>	
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDEKİ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (Toplam Satış Hasılatı) (₺)</b>			<b>400.995.806 ₺</b>
<b>PROJENİN BUGÜNKÜ (İNDİRGENMİŞ) DEĞERİ (₺)</b>			<b>389.461.481 ₺</b>



Tabloda hesap edilen proje değerinden hesap edilen değer üzerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan %30 hasılat payı, aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre geliştirilmiş arsa değeri;

$389.461.481,00 \times 0,30 = \mathbf{116.838.444,30 \text{ ₺}}$  olarak hesaplanmıştır.

Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir.

Buna göre rapora konu ana taşınmazın değeri **74.150.670,00 ₺** olarak kabul edilmiştir.

106.497,85 m<sup>2</sup> konut ve ticari alanların inşası için, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2014 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'e göre yapı sınıfı V A olduğundan inşaat birim m<sup>2</sup> maliyet bedeli 1.150,00 ₺/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır. 6784 ada 1 parsel için emsal inşaat alanının (18.885,03 m<sup>2</sup>) satılabilir alan olacağı kabulü ile maliyet hesabına katılmıştır.

Buna göre inşaat maliyeti;

$125.383,68 \text{ m}^2 \times 1.150,00 \text{ ₺ /m}^2 = 144.191.226,25 \text{ ₺}$  olup, bu değer %44,28'i **63.847.874,98 ₺** olarak takdir edilmiştir.

Projenin mevcut değeri: Arsa Değeri + İnşaat Maliyeti

=  $74.150.670,00 \text{ ₺} + 63.847.874,98 \text{ ₺} = \mathbf{137.998.544,98 \text{ ₺}}$  olarak hesap edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri ise  $137.998.544,98 \text{ ₺} \times 0,30 = \mathbf{41.399.563,50 \text{ ₺}}$  olarak hesap edilmiştir.

Bununla birlikte mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olan projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri **74.150.670,00 ₺ boş arsa değeri** olarak kabul edilmiştir.

07.06.2013 tarihli sözleşmeye göre Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri 352.000.000,00 ₺ + KDV üzerinden Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak % 30 oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri olarak 105.600.000,00 ₺ + KDV olarak öngörülmüştür.

### **5.2.3 Projenin Tamamlanması Halinde Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri**

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan emsal araştırmalarında rapora konu gayrimenkuller ile aynı tip ve yakın çevresinde satılık olan emsaller seçilmiştir. Yapılan emsal araştırmasına göre satış ofisi ile piyasa satışı arasında büyük bir fark olduğu tespit edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan emsal araştırmaları sonucu dükkan m<sup>2</sup> birim fiyatları ve toplam değerleri ekte sunulmuştur.

### **5.3 En Verimli Kullanım Analizi**

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Değerlemeye konu gayrimenkulün üzerinde mevcut imar koşulları doğrultusunda “içerisinde ticari ünitelerin de bulunduğu nitelikli konut projesi” inşa edilmesinin en iyi ve verimli kullanım olacağı düşünülmektedir.

## 6. DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ VE DEĞERLENDİRMELER

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Gaziosmanpaşa İlçesi, Küçükköy Mahallesi 17.162,56 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 3525 ada 5 parsel ve 7.554,33 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 6784 ada 1 parsel üzerinde bulunan Avrupa Konutları TEM 2 Projesidir. Avrupa Konutları Tem 2 Projesi kapsamında, onaylı çarşaf listeye göre; 414 adet daire nitelikli (53.846,47 m<sup>2</sup>) ve 34 adet dükkan nitelikli (9.364,20 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 63.210,67 m<sup>2</sup> satılabilir alana sahip toplam 448 adet adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Emsal değeri ile tespit edilen ile gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan değerler arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen kapitalizasyon oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir. Projede 448 adet bağımsız bölümün ayrı ayrı değerleri ekte sunulmuş olup toplam değeri 254.293.214,94 ₺ hesaplanmıştır.

**Rapora konu parseller üzerinde inşa edilecek olan projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “proje” olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır**

Rapor konusu proje için daha önceden tarafımızdan hazırlanmış raporlar aşağıdaki gibidir;

<b>Rapor Numarası</b>	<b>EMLAK KONUT-03.14-038</b>
<b>Rapor Tarihi</b>	24.03.2014

İşbu Değerleme Raporu, incelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak,
- Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre azami dikkatle hazırlanmıştır. Temin edilemeyen bilgi ve belgeler sonucu oluşabilecek değişimlerden rapor etkilenebilir.
- Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

Rapor, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere beş nüsha olarak, Şirketimizce oluşturulan ve Sermaye Piyasası Kurulunca kabul gören "Gayrimenkul Değerleme Rapor Formatı"nda düzenlenmiştir. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

#### Değerleme Uzmanı

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

#### Sorumlu Değerleme Uzmanı

**Fatih PEKTAŞ**  
(Harita Yüksek Mühendisi)  
Lisans No: 400375

#### Rapor Ekleri

- 1- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
- 2- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Vaziyet ve Kat Planları
- 3- Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri
- 4- 448 Adet Bağımsız Bölüm Değer Listesi
- 5- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Belgeleri
- 6- Rapora Konu Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları
- 7- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait İmar Durum Belgesi
- 8- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatları
- 9- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Çarşaf Liste
- 10- Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Mahal Listesi