

**EMLAK KONUT**  
**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ ÜMRANIYE İLÇESİ'NDE YER ALAN**  
**SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

HAZIRLAYAN KURUM	<b>REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.</b>
TALEP TARİHİ - NO	<b>21.03.2013</b>
SÖZLEŞME TARİHİ	<b>21.03.2013</b>
DEĞERLEME TARİHİ	<b>27.03.2013</b>
RAPOR TARİHİ	<b>08.04.2013</b>
RAPOR NO	<b>EML-1303020</b>
KULLANIM AMACI	<b>PAZAR DEĞERİ TESPİTİ</b>
GİZLİLİK DERECESESİ	<b>HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.</b>
DEĞERLEME KONUSU	<b>SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ</b>
DEĞERLEME ADRESİ	<b>SİTE MAHALLESİ BATI ATAŞEHİR MEVKİ ŞENOL GÜNEŞ BULVARI</b> <b>SİTE SOKAK 3317 ADA 5 PARSEL</b> <b>(SARPHAN FİNANSPARK PROJESİ)</b>  <b>ÜMRANIYE / İSTANBUL</b>

**Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No : 402003

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

#### 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

#### 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

#### 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

#### 5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.2 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

#### 7 - Sonuç

## EKLER

- Ek 1** - 518 Adet Ünitenin Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 2** - İNA tablosu
- Ek 3** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 8** - Çarşaf Liste (kopya)
- Ek 9** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 10**- Uygunluk Beyanı

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumunda değerinin ve Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

\* **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Atatürk Mah. Turgut Özal Bulvarı Gardenya Plaza No: 11/B

K: 1-2-3-4-5-6-7-8

Ataşehir / İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

\* **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Büyükdere Caddesi Raşit Rıza Sokak Ahmet Esin İş Merkezi No: 4

Kat: 2 Mecidiyeköy / İstanbul

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### **1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler**

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan projenin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin , tamamlanması durumundaki değerinin, Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hasılat payı oranına göre bu değerlerin belirlenmesi ve proje bünyesindeki 518 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanması durumundaki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

### **1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler**

Söz konusu proje ve proje bünyesindeki üniteler için 21.09.2011 tarih ve EML-1109001 numaralı rapor, 06.12.2011 tarih ve EML-1112001 numaralı rapor, 21.09.2012 tarih ve EML-1209003 numaralı rapor, 06.12.2012 tarih ve EML-1211035 numaralı rapor, 26.03.2013 tarih ve EML-1303003 numaralı raporlar şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Bu raporda Eren KURT ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerlendirme işleminde görev almış, A.Özgün HERGÜL raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

### 1.5 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL ÜMRANIYE 1.ETAP ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	08.04.2013

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, ÜMRANIYE İLÇESİ, KÜÇÜKBAKKALKÖY MAHALLESİ, ADA: 3317, PARSEL: 5, ALANI:20.714,48 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE HALİ HAZIRDA İNŞAAT DEVAM ETMEKTEDİR.
İMAR DURUMU	19.06.2012 TASDİK TARİHLİ İSTANBUL FİNANSİ MERKEZİ 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI'NDA "T1" LEJANTLI TİCARET ALANINDA KALMAKTADIR. YAPILAŞMA KOŞULLARI KAKS=2,50, HMAX= SERBEST OLARAK TANIMLANMIŞTIR.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN ARSA DEĞERİ	97.772.345,60 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	191.181.023,79 TL
PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ	97.772.345,60 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	364.654.283,27 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş HİSSESİNE DÜŞEN DEĞER	136.765.421,66 TL
518 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ ANAHTAR TESLİMİ DEĞERLERİNİN TOPLAMI	341.443.628,71 TL

**2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ****2.1 - Tapu Kayıtları**

İli	:	<b>İSTANBUL</b>
İlçesi	:	<b>ÜMRANİYE</b>
Bucağı	:	
Mahallesi	:	<b>KÜÇÜKBAKKALKÖY</b>
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	<b>3317</b>
Parsel No	:	<b>5</b>
Alanı	:	<b>20.714,48 m<sup>2</sup></b>
Vasfı	:	<b>ARSA</b>
Sınırı	:	<b>PLANINDADIR</b>
Tapu Cinsi	:	<b>ANA GAYRİMENKUL</b>
Hisse Oranı	:	<b>1/1</b>
Sahibi	:	<b>EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.</b>
Yevmiye No	:	<b>18400</b>
Cilt No	:	<b>1</b>
Sayfa No	:	<b>27</b>
Tapu Tarihi	:	<b>09.07.2010</b>

**2.2 - Takyidat Bilgileri**

\* Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 29.03.2013 tarihinde tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur.

\*\*Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

**2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir. Taşınmaz 3317 ada 2 parselin ifraz edilmesi sonucu oluşmuştur.

## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan ekte sunulan 25.03.2013 tarih 1933321 sayılı imar durum belgesine göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

-Taşınmaz 19.06.2012 tasdik tarihli İstanbul Finansi Merkezi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nda "T1" lejantlı Ticaret Alanında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları KAKS=2,50, Hmax= Serbest olarak tanımlanmıştır.

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde parselin;

-14.08.2009 tarihli planda Merkezi İş Alanında yer aldığı, daha önceki planda ise konut alanında yer aldığı belirtilmiştir.

-12.07.2010 tasdik tarihli Ümraniye İlçesi Site Mahallesi Ataşehir toplu Konut Alanı Doğu Bölgesine ilişkin 1/5000 ve 1/1000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve Uygulamalar Planı içerisinde, emsal 2,5, h serbest ticaret alanında kalmakta iken 22.08.2011 tarih, 2011/2163 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı doğrultusunda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı görevlendirilmiştir. 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında Master Plan, Kentsel Tasarım ve Planlama çalışmaları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından başlatılmış olup, çalışmaların sonuçlandırılmasına kadar işlemler durdurulmuştur.

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

### 2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parsel üzerinde yapımına başlanmak üzere olan yapılara ait mimari projeler ve ruhsatlar incelenmiştir. Proje bünyesinde A-B Blok(B1-B2 olmak üzere çift girişlidir)-C-D-E-F Blok olmak üzere toplam 7 blok tasarlanmıştır. A Blok Otel, B Blok Residence-C Blok Ofis-D-E-F Bloklar ticari üniteler olarak tanımlanmıştır.

Yapılara ilişkin düzenlenmiş olan ilk (Yeni Yapı) ruhsatlarının bilgileri aşağıdaki gibidir. Tüm ruhsat projeleri 24.08.2011 tarihinde onaylanmıştır.

**A Blok için** 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 5C yapı sınıfında Otel nitelikli 7 bodrum-zemin-11 Normal kattan oluşan 46.033 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.

**B Blok için** (B1-B2 Bloklar tek bina olup iki girişlidir) 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 5A yapı sınıfında 340 adet daire 7 adet dükkan için 10 bodrum-zemin-43 Normal kattan oluşan 66.361 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.

**C Blok için** 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 4 B yapı sınıfında 123 adet ofis 15 adet dükkan için 4 bodrum-zemin-7 Normal kattan oluşan 22.094 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.(Yapı ruhsatı hazırlanırken matematiksel hata yapıldığı, 31.298 m<sup>2</sup> lik yapı için ruhsat düzenlendiği tesbit edilmiş olup değerlendirme aşamasında bu bloğun mimari projesinde tanımlanan alanı olan 22.094 m<sup>2</sup> kabul edilmiştir.)

**D Blok için** 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 3 B yapı sınıfında 10 adet dükkan için 7 bodrum -zemin kattan oluşan 16.885 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.

**E Blok için** 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 3 B yapı sınıfında 17 adet dükkan için 6 bodrum -zemin kattan oluşan 15.530 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.

**F Blok için** 24.08.2011 tarih 2011-18377 sayılı yapı ruhsatı düzenlenmiştir.Bu ruhsata ve mimari projeye istinaden 3 B yapı sınıfında 4 adet dükkan için 4 bodrum -zemin kattan oluşan 8270 m<sup>2</sup> alanlı yapı için izin alınmıştır.

-C blok için 25.11.2011 tarihli 2011/26733 "Yeniden" yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Yapı ruhsatı alanının sevhen yazıldığı ve bu hatanın düzeltilmiş olduğu görülmektedir.

-A, B, D, E ve F bloklar için 15.08.2012 tarih, 2012/17340 nolu tadilat ruhsatı düzenlenmiştir.

Proje genelinde yapılan tadilat ile zemin katlardaki dükkan bölümlerinin alanlarında değişiklik yapılmış, B blokta çatı katı daire ilave edilmiş ve A blok otel alanında değişiklik yapılmıştır.

14.02.2013 tarihli olarak tüm bloklar için tadilat ruhsatı düzenlenmiştir. Bu ruhsatlarda bağımsız bölüm yüzölçümü ve sayılarında değişiklik olmadığı, B, D, E, F bloklarda ortak alanların yüzölçümünde ve buna bağlı olarak toplam ruhsat alanında değişiklik yapıldığı görülmüştür.

Yapılan değişikliklerden sonra parsel bünyesindeki 6 adet bloğun yapı ruhsatlarındaki alanlar aşağıdaki gibidir.

Ada	Parsel	Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Bağ.Bölüm Sayısı	Yapı Sınıfı	İnşaat Alanı
3317	5	A	14.02.2013	2013/2419	1	5C	46.544,00
3317	5	B	14.02.2013	2013/2419	348	5A	70.669,00
3317	5	C	14.02.2013	2013/2419	138	4B	22.094,00
3317	5	D	14.02.2013	2013/2419	10	3B	22.894,00
3317	5	E	14.02.2013	2013/2419	17	3B	15.709,00
3317	5	F	14.02.2013	2013/2419	4	3B	9.899,00
<b>TOPLAM RUHSAT İNŞAAT ALANI</b>							<b>187.809,00</b>



### **2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş**

Parsel üzerindeki yapılara ilişkin inşaat süreci devam etmekte olup yapıların büyük bir kısmı henüz bodrum katlar seviyesindedir. C blok inşaat seviyesi diğer bloklara göre daha ileride olup yapının betonarma karkas imalatının büyük ölçüde tamamlandığı gözlemlenmektedir. Yapılan gözlemlere, Emlak Konut'tan ve yükleniciden alınan bilgilere istinaden parsel üzerindeki inşaat faaliyetlerinin bir bütün olarak ele alınması halinde projenin tamamının genel inşaat seviyesi yaklaşık %35 seviyesindedir.

### **2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler**

Konu ile ilgili yazı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı İşleri Genel Müdürlüğü'nün B.09.0.YİG.0.15.00.07/1248 sayılı yazısında geçen; "Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ilgili mevzuatı gereği kamu kuruluşu olduğu ve gerek Kamu İhale Kurumu gerekse Yüksek Denetleme Kurumu tarafından kamu kurumu olarak kabul edildiği belirtildiğinden, anılan kuruluşça yaptırılacak olan yapıların fenni mesuliyetinin 15.12.2003 tarih ve 1837/12372 sayılı yazımızda da belirtildiği üzere 3194 sayılı imar kanununun 26.maddesi uyarınca kuruluşça ve kuruluşta görevli meslek adamlarının ayrı ayrı üstlenilmesi ve bu hususun T.S.8737 Yapı Ruhsatı ve T.S. 10970 Yapı Kullanma İzin Belgesi'ne işlenmesi gerekmektedir." görüş verildiği anlaşılmıştır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbullu, Ümraniye İlçesi, Site Mahallesi Batı Ataşehir Mevkii Şenol Güneş Bulvarı Site Sokak üzerinde yer alan 3317 ada 5 Parselde kain arsa vasıflı 20.714,48 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde yer tanımlanmıştır.

Arsa üzerinde halihazırda ruhsatları alınmış ve inşaatına başlanmış olan bir gayrimenkul projesi yer almakta olup proje Sarphan Finans Park olarak anılmaktadır.

Sarphan Finans Park projesi; 1 adet Otel bloğu (A blok), 1 adet rezidans bloğu (B blok), 1 adet Ofis bloğu (C blok) ve 3 adet ticaret bloğundan (D,E,F bloklar) oluşmakta olan karma kullanımlı bir projedir.

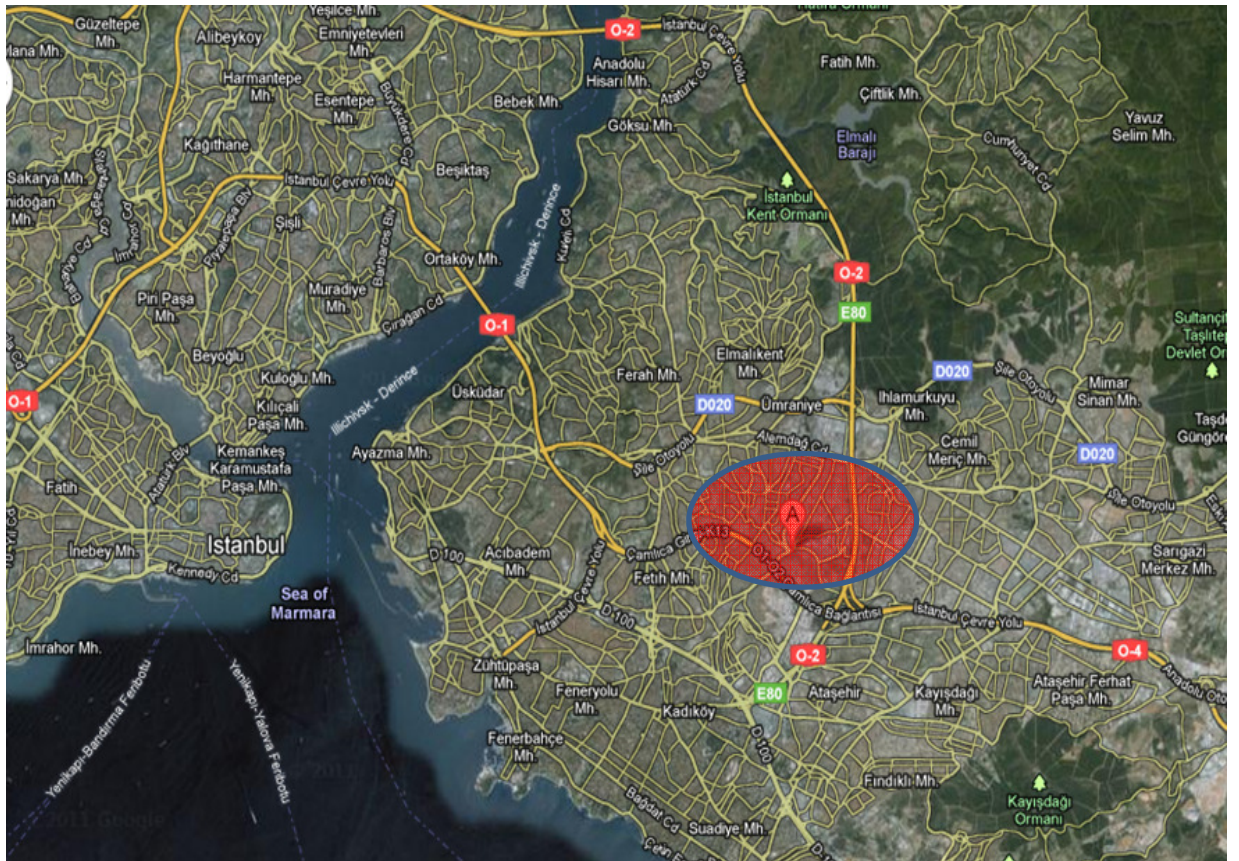
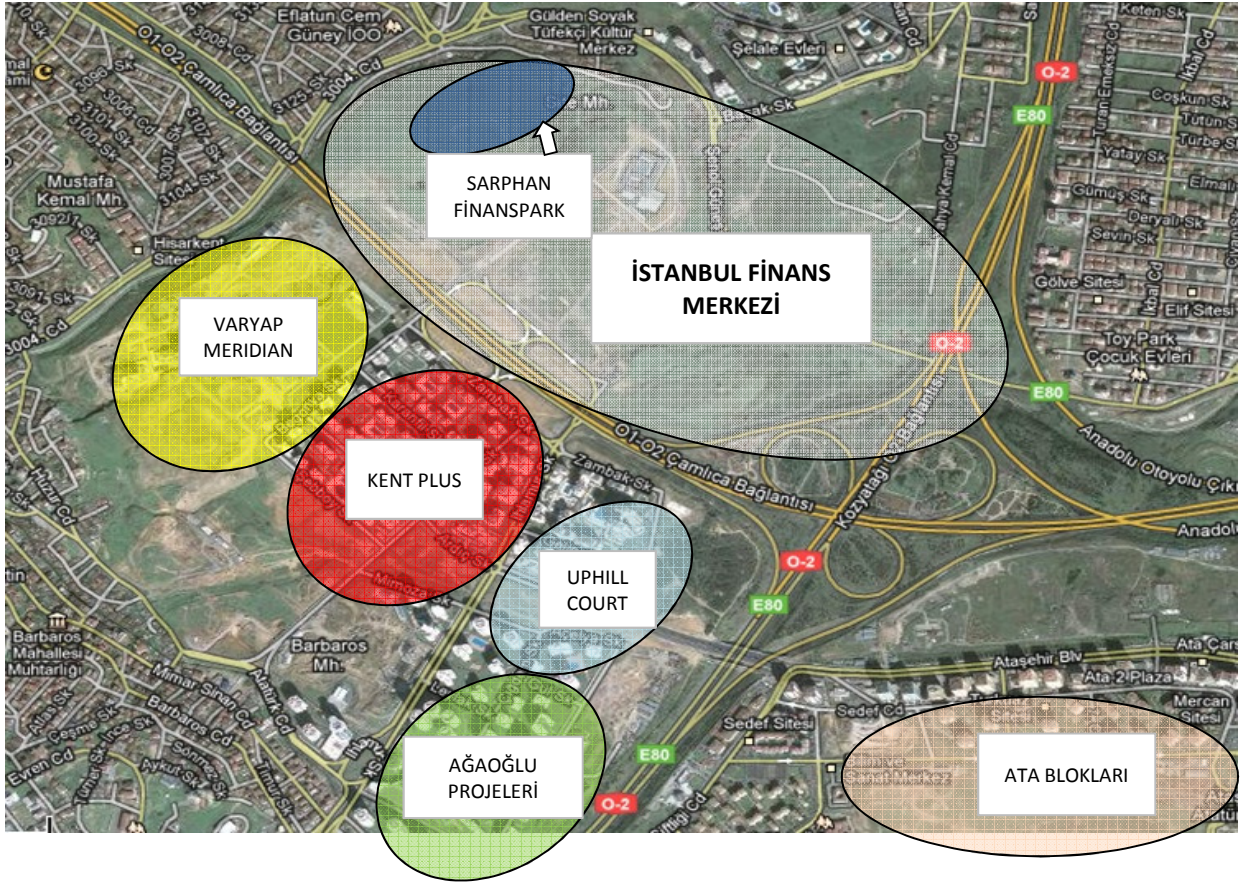
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerlemesi yapılan proje, şehrin Finans Merkezi olarak tanıtımı yapılan ve prestijli konut ve karma projelerin, ve yapımına başlanacak olan projelerin bulunduğu kentsel gelişim alanında yer almaktadır. Yakın konumda nitelikli siteler, boş arsalar yer almaktadır. Bölgede yer alan konut siteleri Varyap Meridian Sitesi, Kent Plus Sitesi, Up-Hill Court Sitesi, Ağaoğlu Projeleri, Soyak Yenişehir sitesi yer almaktadır.

### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Özel araçlarla, toplu taşıma araçları ile Ataşehir den ve Ümraniye den sağlanmaktadır.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu olan projenin yer aldığı 3317 ada 5 parsel sayılı arsa vasıflı taşınmaz 20.714,48 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Parsel eğimli bir topoğrafyaya sahip olup dikdörtgenimsi bir formu andırmaktadır. Parselin batı cephesinde 3317 ada 4 parsel yer almakta olup bu parsele yaklaşık 70 m, kuzey cephesinde park alanı yer almakta olup bu parsele yaklaşık 440 m, doğu cephesinde imar yolu yer almakta bu alana yaklaşık 51 m, güney cephesinde imar yolu yer almakta olup bu alana yaklaşık 124 m cephesi bulunmaktadır.

Parsel üzerinde otel-residance-ofis ve alışveriş merkezi fonksiyonlarını içeren ve toplam 6 bloktan oluşan lüks nitelikte bir proje tasarlanmıştır.

Tasarlanan projede;

A Blok Otel bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 7 bodrum-zemin-11 Normal kat ve toplam 46.544 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Bodrum katlar otopark otelin ortak alanları zemin kat resepsiyon, otel girişi ortak alanlar,restaurant diğer katlar odal odaları ve ortak alanlar olarak tasarlanmıştır.

B Blok (B1-B2 Bloklar tek bina olup iki girişlidir) residance bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 10 bodrum-zemin-44 Normal kat ve toplam 69.714 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 341 adet daire 7 adet dükkan tanımlanmıştır. Bodrum katlar ortak alanlar ve otoparklar-depolar, zemin katta dükkanlar normal katlarda konut birimleri olarak tasarlanmıştır.

C Blok ofis bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 4 bodrum-zemin-7 Normal kat ve toplam 22.094 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 123 adet ofis 15 adet dükkan tanımlanmıştır. Bodrum katlar ortak alanlar ve otoparklar-depolar, zemin katta dükkanlar normal katlarda ofis birimleri olarak tasarlanmıştır.

D Blok dükkan bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 7 bodrum-zemin kat ve toplam 17.087 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 10 adet dükkan tanımlanmıştır. Bodrum katlar ortak alanlar ve otoparklar- zemin katta dükkanlar olarak tasarlanmıştır.

E Blok dükkan bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum-zemin kat ve toplam 13.506 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 17 adet dükkan tanımlanmıştır. Bodrum katlar ortak alanlar ve otoparklar- zemin katta dükkanlar olarak tasarlanmıştır.

F Blok dükkan bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 4bodrum-zemin kat ve toplam 8.308 m<sup>2</sup> alanlı olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 4 adet dükkan tanımlanmıştır. Bodrum katlar ortak alanlar ve otoparklar- zemin katta dükkanlar olarak tasarlanmıştır.

Proje bünyesinde toplam 187.809 m<sup>2</sup> inşaat alanı tasarlanmıştır. Parsel üzerindeki yapılara ilişkin inşaat süreci devam etmekte olup yapıların büyük bir kısmı henüz bodrum katlar seviyesindedir. C blok inşaat seviyesi diğer bloklara göre daha ileride olup yapının betonarme karkas imalatının büyük ölçüde tamamlandığı gözlemlenmektedir. Yapılan gözlemlere, Emlak Konut'tan ve yükleniciden alınan bilgilere istinaden parsel üzerindeki inşaat faaliyetlerinin bir bütün olarak ele alınması halinde projenin tamamının genel inşaat seviyesi yaklaşık %35 seviyesindedir.

Proje bünyesinde yer alan bloklardaki konut ve diğer ünitelerin adet ve alan dağılımları aşağıdaki gibidir. Bu alanlara ilişkin bilgiler çarşaf listelerden alınmış olan satışa esas brüt alanlar toplamıdır.

Blok Adı	Konut Adedi	Konut alanı
B	341	27.026,16
<b>TOPLAM</b>	<b>341</b>	<b>27.026,16</b>

Blok Adı	Dükkan Adedi	Dükkan Alanı
B	7	687,47
C	15	1.209,26
D	10	983,96
E	17	970,66
F	4	326,71
<b>TOPLAM</b>	<b>53</b>	<b>4.178,06</b>

Blok Adı	İşyeri (Ofis) Adedi	Ofis Alanı
C	123	9.616,35
<b>TOPLAM</b>	<b>123</b>	<b>9.616,35</b>

Blok Adı	Otel Adedi	Ofis Alanı
A	1	14.443,62
<b>TOPLAM</b>	<b>1</b>	<b>14.443,62</b>

<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>518</b>	<b>55.264,19</b>
---------------------	------------	------------------

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, yıllık %0 33.1 nüfus artışı ve 10 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



**Harita 1 - İstanbul'un Konumu**

2000 yılında yapılan nüfus sayımının sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 10.018.735 kişi olup bu nüfusun % 65'i kentin Avrupa yakasında, % 35'i Asya yakasında yaşamaktadır. 5712 km<sup>2</sup> alana sahip İstanbul'da nüfus yoğunluğu 1753 kişi/km<sup>2</sup>'dir. Son 40 yılda 1 milyondan 10 milyona artan kentin nüfusuna her yıl ortalama 500.000 kişi eklenmektedir.

Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

İstanbul için 2010 yılındaki nüfus 15.4 milyon, istihdam 6 milyon olarak öngörülmüştür. Nüfusun %34'ünün, istihdamın ise %33'ünün kentin Asya yakasında yerleşmesi öngörülmüştür.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

#### **4.1.2 - Ümraniye İlçesi**

İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde doğu yakasında bulunan Ümraniye 1970' li yıllarda sanayi faaliyetlerinin yoğunlaşmaya başlamasıyla hızlı bir gelişim göstermiştir. İlçe ve belediye statüsü kazanmadan önce Üsküdar İlçesi' ne bağımlı gelişen Ümraniye yerleşim süreci içinde; sanayi, hizmet ve ticaret sektörlerindeki gelişimi ile çevre yerleşmelere hizmet verir konumuna gelmiştir.

Ümraniye; doğu yakasının %11.5' lik kısmını, İstanbul genelinin %3' ünü oluşturmaktadır. Ümraniye İlçesi' nde 1970 yılı itibarıyla; tarımda çalışan 912 kişi, sanayide çalışan 33.017, hizmet sektöründe çalışan 38.793 kişidir. İlçede %53.4 ile hizmet sektörü birinci sırayı alırken %1.2 ile tarım sektörü en son sırada yer almaktadır. 1960 yılına kadar köy olarak kalan Ümraniye, Organize Sanayi Bölgesi olarak ilan edilmesinden sonra yoğun göçlere maruz kalmıştır. Belediye ilk defa 1963 yılında kurulmuştur. İstanbul' un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği ilginç bir kentleşme örneğidir Ümraniye.... 1980 ihtilali ile Ümraniye Belediyesi fes edilerek Üsküdar' a bağlı şube müdürlüğüne dönüştürülmüştür. 1987 yılında ilçe olan Ümraniye' de ilk yerel seçim 1989 yılında yapılmıştır. İlçe 14 mahalle ve 650.000 (Belediye Nüfusu 450.000) Nüfusuyla Anadolu şehirlerinin pek çoğundan büyük bir yerleşim Ümraniye alanıdır. 153 km<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından zengin bir yöredir. Küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir.



#### **4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi**

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılındaki beklentilere bakıldığında, 2012 yılının son çeyreğinde yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) dahilinde inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren müteakabiliyet yasaasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. Son çeyrekte yaşanan bu hızlanmanın, koşullar aynı şekilde devam ederse 2013 yılında da süreceği, konut alımına olan talebin artması ile konut fiyatlarında da artışların olacağı beklentisi oluşmuştur.

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede genelde site şeklinde yapılmış yapılar bulunmaktadır. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhid firmaların genelde inşaat yaptığı lüks konutların bulunduğu bir bölgedir. Taşınmaz Finans Merkezi olarak ilan edilen alan içerisinde iyi bir lokasyonda konumlanmış durumdadır.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ümraniye Belediyesi, Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü, Kadastro Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Ataşehir bölgesinde, Finans Merkezi olarak ilan edilen alan içerisinde kalmaktadır.
- \* Finans Merkezi bölgesinin ilk projesi olarak inşaatına başlanmıştır ve inşaatı devam etmektedir.
- \* Sarphan Finans Park projesi olarak isimlendirilmiş olan nitelikli lüks bir karma proje inşa edilmektedir.
- \* Ataşehir bölgesi şehrin ve ülkenin hızla gelişen çekim noktalarından biri haline gelmiştir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Taşınmazın çevresinde ye ralan imar yolları henüz tam anlamı ile açılmamıştır.
- \* Finans Merkezi bölgesinin ilk projesi olduğundan çevresinde henüz inşaatına başlanmış proje bulunmamaktadır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sarphan Finanspark Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

- Piyasa Değeri Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

### 6.1 - Piyasa Değeri Yaklaşımı

#### Konut Emsalleri

##### **Metropol İstanbul**

Ataşehir Finans Merkezi bölgesinin en prestijli projelerinden biri olan Metropol İstanbul, Varyap ve Gap İnşaat ortak girişimi tarafından inşa edilmektedir. 3 blok halindeki projenin kule bloğu avrupanın en yüksek yapılarından biri olacaktır. Proje ofis, residence ve otel ile alışverişmerkezinden oluşan karma bir projedir.



1+0	48	350.000	7.292
1+1	62	450.000	7.258
2+1	100	680.000	6.800
3+1	200	1.365.000	6.825
4+1	230	1.480.000	6.435
Ortalama			6.758

##### **Varyap Meridian**

Varyap Meridian projesinde stüdyo daireden 5+1'e, 40 m<sup>2</sup>'den başlayıp 200 m<sup>2</sup>'nin üzerine çıkan 450 farklı daire tipi bulunmaktadır. Bölgenin ve şehrin en prestijli projelerinden biri olan Meridian, Dünyanın En iyi Mimari Projesi ödülünü de kazanmıştır. İnşaatı devam etmektedir.



1+0	48	340.000	7.083
1+1	78	480.000	6.154
2+1	90	582.000	6.467
3+1	173	1.000.000	5.780
4+1	193	1.200.000	6.218
4+1	220	1.400.000	6.364
Ortalama			6.237

### **Ağaoğlu My Towerland**

Ağaoğlu İnşaat tarafından Doğu Ataşehir bölgesinde inşa edilmekte olan proje bölgenin en büyük konut projelerinden biridir. 30 ila 33 katlı 9 adet blokta toplam 3 bin 500 adet konuttan meydana gelen Ağaoğlu My Towerland Ataşehir, 285 bin metrekare alan üzerine kuruluyor.



1+1	64	350.000	5.469
1+1	64	340.000	5.313
2+1	137	776.000	5.664
3+1	188	1.100.000	5.851
4+1	219	1.250.000	5.708
Ortalama			5.679

### **Uphill Court**

Batı Ataşehirin ilk büyük konut projelerinden biri olan Uphill Court bölgenin tam merkezinde, çok iyi bir noktadadır. İki kulesi ile residence konforu sunmaktadır. Ayrıca apartman blokları bulunmaktadır.



1+1	68	345.000	5.074
2+1	112	540.000	4.821
3+1	125	610.000	4.880
3+1	158	750.000	4.747
4+1	196	950.000	4.847
6+1	280	1.750.000	6.250
Ortalama			5.266

### **Kentplus Ataşehir**

Uphill Court ve Varyap Meridian projeleri arasında, bağlantı yoluna cephli konumda olan Kentplus projesi Finan Merkezinin tam karşısında yer alır. Benzer tipte aptman bloklarından oluşan bir konut projesi niteliğindedir.



1+1	72	330.000	4.583
2+1	108	530.000	4.907
3+1	137	650.000	4.745
3+1	160	730.000	4.563
3+1	180	775.000	4.306
4+1	200	825.000	4.125
Ortalama			4.481

### **Deluxia Palace & Deluxia Suits**

Varyap Meridian projesinin güneyinde konumlu olan ve Teknik Yapı Firması tarafından iki ayrı proje şeklinde inşa edilmekte olan proje bölgenin yeni ve nitelikli projelerindedir.



1+0	38	260.000	6.842
1+1	58	360.000	6.207
1+1	67	395.000	5.896
2+1	90	520.000	5.778
3+1	130	750.000	5.769
3+1	131	790.000	6.031
Ortalama			5.982

### Ticari (Dükkan) Emsaller

Bölgede yapılan incelemeler sonucu elde edilmiş olan veriler aşağıdaki gibidir.

Proje adı / Konumu	Tipi	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
Varyap Meridian	dükkan	338	6.200.000	18.343
Varyap Meridian	dükkan	230	4.500.000	19.565
Varyap Meridian (Meridian For Business)	dükkan	210	4.150.000	19.762
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	70	960.000	13.714
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	138	1.560.000	11.304
Ağaoğlu My Shop (satıldı-2010)	dükkan	434	3.338.000	7.691
Ağaoğlu My Prestige	dükkan	250	1.850.000	7.400
Ata bloklarında cadde üzeri	dükkan	40	495.000	12.375
Ata bloklarında cadde üzeri	dükkan	52	380.000	7.308
Taç Spor Tesislerinde (75+75)	dükkan	150	1.170.000	7.800
Atatürk Mahallesi Çarşısı içi	dükkan	1236	9.500.000	7.686
<b>Ortalama</b>				<b>10.833</b>
<b>Kiralık Emsaller</b>				
Ağaoğlu My World (Kiralık)		970	35.000	36
Varyap Meridian (Meridian For Business)		268	26.000	97
Ağaoğlu My World (Kiralık)		390	10.000	26
<b>Ortalama</b>				<b>44</b>

Yapılan incelemeler sonucunda bölge genelinde, prestijli projeler içinde yer alan iyi konumdaki dükkanların birim m<sup>2</sup> fiyatlarının konum ve özelliklerine göre 10.000-TL ila 20.000.-TL arasında değişmekte olduğu gözlemlenmiştir. Emsallerde birim fiyatları 8000-TL nin altında olan zemin kat dükkanların genellikle depolu veya asma katlı olduğu düşünülmektedir. Tek kat zemin dükkan alanından oluşan işyerlerinde birim fiyatların 10.000.-TL seviyesine ulaştığı gözlemlenmektedir.

### **Arsa Emsalleri:**

#### **\* Medyadan**

\* Taşınmaza çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan yaklaşık 10 dönüm yüzölçümlü arsa 2012 yılında İş GYO tarafından 9.000.000.-TL bedel ile satın alınmıştır. Finans Merkezinde kalan son arsalardan olup konum olarak da diğer arsalardan çok daha iyi bir noktadadır. Alıcı kurumun ve bölgenin özellikleri nedeniyle piyasa değerinin üzerinde gerçekleşmiş bir satış olduğu düşünülmektedir. (9.000-TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmaza çok yakın konumda, Finans Merkezi bölgesinde yer alan 13.483 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 3324 ada 1 parsel numaralı arsanın 2011 yılında TOKİ tarafından 72.000.000.-TL bedel ile Enişler Grubuna satıldığı bilgisi alınmıştır. Konum olarak taşınmazdan daha iyi konumdadır. Finans Merkezi alanının ortasındadır. Taşınmaza yaklaşık 200 metre mesafededir. (5.340-TL/m<sup>2</sup>)

\* Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 57.461.73 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2008 yılında 223.467.518 TL bedelle Halk Bankasına satılmıştır.( m<sup>2</sup> bedeli 3.889 TL/m<sup>2</sup>)

\*Taşınmaza yakın konumda yer alan , emsal 2.5 ticaret imarına sahip 54.384.47 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2008 yılında 211.500.000 TL bedelle Ziraat Bankasına satılmıştır.( m<sup>2</sup> bedeli 3.889 TL/m<sup>2</sup>)

\* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 5.905,94 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2009 yılında 20.626.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m<sup>2</sup> bedeli 3.490 TL/m<sup>2</sup>)

\* Batı Ataşehir Bölgesinde yer alan emsal 2.07 konut alanı imarına sahip 17.193.84 m<sup>2</sup> alanlı parsel 2009 yılında 53.631.400 TL bedelle Teknik Yapı Firmasına satılmıştır. (m<sup>2</sup> bedeli 3.120 TL/m<sup>2</sup>)

#### **\* Asedaş Emlak**

Tel : 0 216 455 15 00

Ataşehir merkezde tam konumu bilinmeyen az sayıda boş arsadan biri olduğu ifade edilen 12.000 m<sup>2</sup> alanlı arsa 97.200.000.-TL bedelle satılıktır. Emsal 1.90 imarlıdır. (8.100-TL/m<sup>2</sup>)

#### **\* Ares Emlak**

Tel : 0 216 469 10 81

Ataşehir K.Bakkalköy mevkiinde, hastaneler ile merkez arasında konumlu 8500 m<sup>2</sup> alanlı KAKS=0,90 imarlı arsa için 42.500.000-TL istenilmektedir. (5.000-TL/m<sup>2</sup>)

#### **\* Emlak Yapı Group**

Tel : 531 779 04 04

Ataşehir Mevlana Mah. Dudullu Kavşağına Yakın konumda Türkîş Blokları mevkiinde 6998 m<sup>2</sup> alanlı emsal=2,07 imarlı arsa için 15.000.000-USD istenilmektedir. (3.858-TL/m<sup>2</sup>)



### Ofis Emsalleri

Bölgede yapılan incelemeler sonucu elde edilmiş olan veriler aşağıdaki gibidir.

Proje adı / Konumu	Tipi	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
Varyap Meridian	1+0	54	480.000	8.889
Varyap Meridian	2+1	120	895.000	7.458
Varyap Meridian	2+1	137	925.000	6.752
Varyap Meridian	1+1	88	850.000	9.659
Deluxia Palace	1+0	38	275.000	7.237
Deluxia Palace	1+0	41	290.000	7.073
Deluxia Palace	1+1	58	380.000	6.552
My Prestige Plaza	1+1	72	495.000	6.875
My Prestige Plaza	1+0	72	485.000	6.736
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	650.000	5.417
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	650.000	5.417
Uphill Towers İşyeri	2+1	120	635.000	5.292
Flora Residence	1+1	80	490.000	6.125
Dumankaya Flex	1+1	62	280.000	4.516
Dumankaya Flex	1+0	32	190.000	5.938
Mira Tower	4+1	220	1.000.000	4.545
<b>Ortalama</b>				<b>6.255</b>

Bölgede Batı Ataşehir bölgesinde yer alan inşaatı devam eden Deluxia Palace, Varyap Meridian gibi lüks projelerde ofis birim fiyatlarının 6500.-TL ile 9.000-TL arasında değiştiği bu rakamların talep edilen pazarlıklı rakamlar olduğu gözlemlenmiştir.

Yine aynı bölgede faaliyete geçmiş olan Uphill Court, Ağaoğlu My Prestige gibi projelerde ise birim fiyatların 5.000-TL/m<sup>2</sup> ile 7.000-TL/m<sup>2</sup> aralığında değişmekte olduğu gözlemlenmiştir. Bölgede merkezden uzaklaştıkça fiyatların biraz daha aşağıya düştüğü gözlemlenmektedir.

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		72.000.000	42.500.000	97.200.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		13.483	8.500	12.000
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		5.340	5.000	8.100
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI				
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	KÖTÜ 20%	BENZER 0%
FONKSİYON				
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	İYİ -20%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-40%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>4.720</b>	<b>4.806</b>	<b>4.500</b>	<b>4.860</b>

**KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT)**

BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSAL	EMSAL
SATIŞ FİYATI		582.000	1.000.000	1.250.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		90	173	219
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		6.467	5.780	5.708
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	ORTA İYİ	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	0%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-30%	-10%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>4.570</b>	<b>4.527</b>	<b>4.046</b>	<b>5.137</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL	EMSA	EMSAL
SATIŞ FİYATI		6.200.000	1.850.000	1.580.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%
ALAN		338	250	138
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		18.343	7.400	11.449
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -10%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-20%	-10%	0%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>10.930</b>	<b>14.675</b>	<b>6.660</b>	<b>11.449</b>

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölge, gayrimenkul piyasasında en çok talep gören ve fiyat endeksi en hızlı değişen bölgelerden biri olarak göze çarpmaktadır. Ataşehir bölgesi son on yıl içerisinde şehrin önemli bir cazibe merkezi haline gelmiş olup bu süre içerisinde bölgedeki gayrimenkul projeleri yatırımcılarına büyük gelirler sağlamıştır. Ülkenin en hızlı prim yapmış bölgelerinden biri olan Ataşehir Bölgesinin bu hızlı yükselişinin arkasında düzenli yapılaşma, lüks ve prestijli konut projeleri ve en önemlisi Finans Merkezi kararı bulunmaktadır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan arsa birim m<sup>2</sup> değerlerinin 4.000 - 7.000 TL/m<sup>2</sup>, ofis birim m<sup>2</sup> değerlerinin 6.000.-TL ile 8.000.-TL aralığında değiştiği, konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin 5.000.-TL ile 7.000.-TL aralığında değiştiği, dükkan birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise, 9.000 - 14.000 TL/m<sup>2</sup> aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, mevki konum, yapılaşma koşulu, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 3317 ada 5 parselin arsa birim m<sup>2</sup> değeri 4.720.-TL takdir edilmiştir

### **Arsa Değeri (3317 ada 5 parsel)**

4.720 .-TL/M <sup>2</sup>	X	20.714,48 M <sup>2</sup>	=	97.772.346 .-TL
TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER			=	97.772.346 .-TL
TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)			=	54.317.970 .-USD

<b>(3317 ADA 5 PARSEL) TAKDİR EDİLEN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 97.772.346 .-TL</b>
---

### **6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı**

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Projenin, çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda boş arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 4.720.-TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir.

Ayrıca Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ile bulunan projenin tamamlanması durumundaki değerde Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan % 37,50 hasılat payının değeri geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Buna göre projenin tamamı için düzenlenmiş olan ve ekte sunulan Nakit akımları tablosundan elde edilen toplam değer %37,50' si dikkate alındığında (artan gelir oranı %37,51 olarak dikkate alınmıştır) geliştirilmiş olan arsa değeri olarak 136.765.422.-TL sonucuna ulaşılmıştır.

Arsa değeri için kullanılan iki yöntem arasında farklılık olduğu görülmektedir. Taşınmaz değerlerinin piyasa koşullarına ve arz/talep oranına bağlı olarak değişiklik göstermesi de dikkate alındığında arsa değerinde piyasa değeri yaklaşımından elde edilen değer kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

**Rapor tarihi itibariyle arsa değeri için; 97.772.346.-TL (54.317.970.-USD) takdir edilmiştir.**

### 6.2.1.-Projenin Tamamı için Mevcut Duruma Esas Değer

Projenin mevcut duruma esas değeri hesaplanırken arsa değeri ve parsel üzerinde gerçekleşmiş maliyetler göz önünde bulundurularak yeniden inşa etme maliyeti yöntemi kullanılmıştır.

İnşaat maliyetlerine ilişkin hesaplar, ruhsatlı alanlar üzerinden yapılmış olup birim maliyetler yapı ruhsatında belirtilmiş maliyetler üzerinden hesaplanmıştır. Henüz inşaatı devam etmekte olan projede tamamlanma oranı yapılan incelemeler , yüklenici firma ile yapılan görüşmeler ve şirketten alınan bilgiler de göz önünde bulundurularak %35 olarak kabul edilmiştir.

A blok	1.400 .-TL/M <sup>2</sup>	X	46.544,00 M <sup>2</sup>	=	65.161.600 .-TL
B blok	1.015 .-TL/M <sup>2</sup>	X	70.669,00 M <sup>2</sup>	=	71.729.035 .-TL
C blok	695 .-TL/M <sup>2</sup>	X	22.094,00 M <sup>2</sup>	=	15.355.330 .-TL
D,E,F bloklar	560 .-TL/M <sup>2</sup>	X	48.502,00 M <sup>2</sup>	=	27.161.120 .-TL
<b>TOPLAM Maliyet</b>	<b>955 .-TL/M<sup>2</sup></b>	<b>X</b>	<b>187.809,00 M<sup>2</sup></b>	<b>=</b>	<b>179.407.085 .-TL</b>

İnşaat Tamamlanma Oranı = 35%

**GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 62.792.480 .-TL**

Öngörülen Proje Hasılatı (NBD) = 364.654.283 .-TL

Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 179.407.085 .-TL

Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) = 97.772.346 .-TL

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 87.474.853 .-TL**

İnşaat Tamamlanma Oranı = 35%

**GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 30.616.198 .-TL**

3317 ADA 5 PARSEL İÇİN ARSA DEĞERİ = 97.772.346 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 62.792.480 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 30.616.198 .-TL

**MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 191.181.024 .-TL**

**TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 106.211.680 .-USD**

- Maliyet Yaklaşımına göre;  
Projenin mevcut durum değeri  
**191.181.024.-TL (106.211.680.-USD)**  
olarak hesaplanmıştır.

**PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ**

Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı % 37,5' dir. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 191.181.024 .-TL</b>
--

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 37,5) (TL) = 71.692.884 .-TL</b>
--

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir.

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) = 97.772.346 .-TL</b>
--

### 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

- Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda ekte yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A, B, C, D, E ve F bloklarından oluşacağı bilinmektedir.

#### 3317 ada 5 parsel (Sarphan Finans Park)

- Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Sarphan Finans Park Projesi kapsamında yer alan bağımsız bölümlerin toplam satışa esas alanı 55.264,19 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmış olup değerler onaylı çarşaf listelerden alınmıştır. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.
- Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden otel bölümü hariç tüm kullanım türlerinde ünitelerin 1.dönemde %40' sinin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %30' sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Otel bölümünün tamamının 3.satış döneminde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 5.250.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 12.500.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Ofislerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 7.300.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Otel Bölümlerinin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 8.500.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.
- Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- 2040 yılı vadeli Eurobond Verimi olan % 5,98 "risksiz getiri oranı" olarak kabul edilmiştir.



### 6.3.3 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

- Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda **364.654.283.-TL (202.585.713.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (TL)</b>	<b>364.654.283 .-TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Bugünkü Değeri (USD)</b>	<b>202.585.713 .-USD</b>
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değer (%37,50)</b>	<b>136.765.422 .-TL</b>

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu 3317 ada 5 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Projenin tamamı hasılat paylaşımı sözleşmesinden de anlaşıldığı üzere 1 adet parselden oluşmaktadır. Aşağıdaki tabloda ve raporun 1.5. maddesinde belirtilmiş olan projenin tamamlanması durumundaki değeri sözleşme kapsamındaki parsel üzerinde inşa edilmekte olan yapıların tamamı dikkate alınarak takdir edilmiştir. Ayrıca, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen toplam hasılat miktarının değeri de belirtilmiştir.

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
191.181.023,79	106.211.679,88	81.701.292,22
<b>PROJENİN MEVCUT DURUM EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%37,50)</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
97.772.345,60	54.317.969,78	41.783.053,68
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA BUGÜNKÜ DEĞERİ</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
364.654.283,27	202.585.712,93	155.835.163,79
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%37,50)</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
136.765.421,66	75.980.789,81	58.446.761,39
<b>518 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ANAHTAR TESLİM DEĞERLERİNİN TOPLAMI (KDV HARIÇ)</b>		
KDV HARIÇ (TL)	USD	EURO
341.443.628,71	189.690.904,84	145.916.080,65

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ektedeki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından İmar Yönetmeliği'ne göre hesaplanmıştır.

Katma Değer Vergisi (KDV) net alanı 150 m<sup>2</sup>'den küçük konutlar için %1, 150 m<sup>2</sup>'den büyük konutlar ile işyerleri için %18 olarak hesaplanmış ve değer tablosuna eklenmiştir.

Proje kapsamındaki 518 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>518 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>341.443.628,71 .-TL</b>
<b>518 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV dahil - TL)</b>	<b>381.898.750,50 .-TL</b>

#### **6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Projenin bulunduğu Finans Merkezi' ndeki ilk nitelikli proje üretimi Emlak Konut GYO tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu nedenle bölgede emsal pay oranlarının oluşmasında etkin olduğu gözlemlenmiştir. Emlak Konut GYO nun geliştirdiği projeler , bölgedeki incelemeler ve değerlendirilen projenin bilgileri dikkate alınmıştır.

Sarphan Finanspark Projesi 3317 ada 5 parsel üzerinde inşaa edilmektedir. Proje için 11.08.2010 tarihli Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, bu sözleşmeye göre 164.000.000.-TL + K.D.V. satış toplam gelirinden yüklenici firma tarafından şirkete teklif edilen % 37,50 satış payı gelir oranının karşılığında Asgari Şirket Payı Toplam Geliri 61.500.000.-TL + K.D.V. taahhüt edilmiştir. Bu sözleşmeye ilave olarak 11.07.2012 tarihli ek protokol imzalanmış olup Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 185.137.977.-TL arttırılarak 349.137.977.-TL + KDV olmuştur. Sözleşmeye ilave olarak 11.10.2012 tarihli ek protokol imzalanmış olup Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 200.480.000.-TL arttırılarak 364.480.000.-TL + KDV olmuştur. Yine bu ek protokolda (ASKŞPTG) Asgari Şirket Payı Toplam Geliri güncellenerek 136.700.048,00.-TL + K.D.V. belirlenmiştir. (*Asgari Şirket Payı Toplam Geliri değer güncellenirken Toplam gelirden yapılan 200.480.000.-TL karşılığında ilave edilen tutar, artan arsa satışı karşılığı toplam geliri oranı olan % 37,51 oranından hesaplanmıştır*) Ayrıca, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması halinde ise sadece Artan Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirine uygulanmak üzere, Artan Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı olarak % 37,51 oranı karşılığına tekabül eden Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri Tutarını + K.D.V. sini, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Gelirine ilave olarak Şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir.

#### **6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

**6.5.4 - Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerlemesi yapılan 3317 Ada 5 nolu parsel bünyesindeki proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır.

**6.5.5 - Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması, Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Devrinde Bir Engel Olup/Olmadığı Hakkında Görüş**

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;** Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatının Seri VI No: 11 Tebliği'nin 25 Maddesi kapsamında "proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır. 3317 ada 5 parsel üzerinde bulunan projede tüm bloklar için ruhsatları ve projelerinin onaylanmış olduğu görülmüştür.

**Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;** Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu projenin değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda;  
 rapor konusu projenin

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (%37,50)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
97.772.345,60	54.317.969,78	41.783.053,68
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILAT MİKTARININ BUGÜNKÜ DEĞERİ (%37,50)		
KDV HARIÇ (TL)	KDV HARIÇ (USD)	KDV HARIÇ (EURO)
136.765.421,66	75.980.789,81	58.446.761,39

kıymet takdir edilmiştir.

\* 1 USD = 1,8000 .-TL

\* 1 EURO = 2,3400 .-TL

### Değerleme Uzmanı



**Eren KURT**

Lisans No : 402003

### Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Berrin KURTULUŞ SEVER**

Lisans No : 401732

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.