

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Bakırköy / İSTANBUL
(192 ada 7 parsel)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 19 Nisan 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 19 Nisan 2013
Rapor Tarihi	: 30 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/2165
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Koşuyolu Sokak, 192 ada 7 no'lu parsel Bakırköy / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Veli Efendi Arteziyenler Yolu mevki 192 ada içerisindeki arsa vasıflı 17.673 m ² yüzölçümlü 7 no'lu parsel
Sahibi	: Mensucat ve Ticaret A.Ş.
Parselin Yüzölçümü	: 17.673 m ²
Mensucat ve Ticaret A.Ş. Adına Tescil Edilecek Kısımın Yüzölçümü	: 16.224,74 m ²
İmar Durumu	: Kısmen bölge parkı, kısmen dere koruma kuşağı ve kısmen yol
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Mensucat ve Ticaret A.Ş. Adına Tescil Edilecek Kısımın Pazar Değeri	25.150.000,-TL	13.935.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

NOVA TD RAPOR NO: 2013/2165

1

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi.....	10
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	11
5.2	PARSELLİN FİZİKSEL BİLGİLERİ	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	13
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	14
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	16
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	17
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	19
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	19
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	19
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	21
8.1.1.	Emsal Analizi	21
8.1.2.	Ulaşılan Sonuç.....	21
9. BÖLÜM	RAPOR KONUSU PARSELİN İMAR DURUMUN BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)	22
9.1.	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	22
9.1.1.	Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri	22
9.1.2.	Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	26
9.1.3.	Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	26
10. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI.....	26
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	27

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Bakırköy'de 1 adet parselin pazar değeri tespiti
		
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	30 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Veli Efendi Artezienler Yolu mevkii 192 ada içerisindeki arsa vasıflı 17.673 m ² yüzölçümlü 7 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Taşınmaz boş durumdadır.
İMAR DURUMU	:	Kısmen bölge parkı, kısmen dere koruma kuşağı ve kısmen yol
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Mensucat ve Ticaret A.Ş. Adına Tescil Edilecek Kısmın Pazar Değeri (KDV Hariç)	:	25.150.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

NOVA TD RAPOR NO: 2013/2165

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyüne alınması planlanan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE
RESMİ KURUMLARDA YAPILAN
İNCELEMELER****4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU**

SAHİBİ	:	Mensucat ve Ticaret A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Bakırköy
MAHALLESİ	:	Osmaniye
MEVKİİ	:	Çırpıcı Veli Efendi Arteziyenler Yolu
PAFTA NO	:	71
ADA NO	:	192
PARSEL NO	:	7
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa (*)
YÜZÖLÇÜMÜ	:	17.673 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	1990
CİLT NO	:	6
SAYFA NO	:	545
TAPU TARİHİ	:	17.02.1978

(*) Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Bakırköy İlçesi Tapu Sicil Müdürlükleri'nün 29 Nisan 2013 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlı şerh, haciz ve ipotek bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle değerlendirme konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" başlığı altında alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Bakırköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 22 Nisan 2013 tarih ve 96585800-05-310-09-01/2285 no'lu imar durumu yazısına göre rapora konu parsel 08.03.2004 onanlı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "Kısmen Bölge Parkı Alanı, Kısmen Dere Koruma Kuşağı ve Kısmen Yol" olarak belirtilen alanlarda kalmaktadır.

Rapora konu parseli kapsayan alanda 3194 sayılı İmar Kanunu'nun ilgili hükümleri gereği imar uygulama işlemleri yapılmamış olup parsel halihazırda imar planı bulunan kadastral parsel vasfındadırlar. İlgili kadastro mühendisliklerinde yapılan incelemelerde taşınmazın kadastral parsel olduğu, parselin imar uygulaması (18. madde) neticesinde oluşmadığı tespit edilmiş olup bu verilerden hareketle taşınmaz kadastral parsel olarak değerlendirilmiştir. Taşınmazın ilgili kurum tarafından kamulaştırma bilirkişisi tarafından tespit edilecek bedel (güncel rayiç bedeller üzerinden tespit edilir) üzerinden kamulaştırılması veya imar planı kapsamında yeniden tadilatının yapılarak oluşturulacak yeni imar planına istinaden 18. madde uygulaması ile belirlenecek DOP (maksimum % 40) ve KOP oranları üzerinden imarlı arsa tahsisi yapılması önerilmektedir.

Bakırköy Belediyesi Emlak Servisi'nde yapılan incelemelerde rapora konu parselin olduğu Çırpıcı Koşuyolu Sokak'ın 2013 yılı m² emlak rayicinin 592,49 TL olduğu öğrenilmiştir. Kent merkezinde yer alan bu nitelikte yüksek değerli taşınmazların değerlemesinde kamulaştırma bedelinin tespitinde olduğu gibi güncel rayiç bedeller dikkate alınarak değerlendirilebilir.

Öte yandan bölgenin yüksek ticaret potansiyeline sahip olması, her geçen gün bölgede hayata geçirilen nitelikli konut / rezidans projelerinin varlığı ve İstanbul'da benzer nitelikteki alanların Kentsel Dönüşüm Uygulamaları ile ekonomiye kazandırılmaları göz önünde bulundurulduğunda rapor konusu parselin bölgedeki imarlı parsellerin satış

değerlerine göre değerlendirilmesinin daha sağlıklı sonuçlar vereceği görüş ve kanaatindeyiz.

Müşterinden temin edilen 12.11.2010 tarih ve 2010/191 dosya no'lu davaya ilişkin 16.01.2012 tarihli bilirkişi raporu, 19.03.2012 tarih ve 2010/191 esas ile 2012/99 karar no'lu Bakırköy 1. Asliye Huku Mahkemesi'nin kararı ve 06.03.2013 tarih ve 2010/191 esas ile 2012/99 karar no'lu Bakırköy 1. Asliye Huku Mahkemesi'nin kesinleşme şerhi yazısına göre rapor konusu taşınmaz ile ilgili olarak aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

- Taşınmazın 1.448,26 m²'sine Çırpıcı Deresi'nin ıslahı, dere ıslahı kollektör yapımı ve dere kenarı 4 metrelik servis yolu yapımı olarak taşınmazın filli durumda 1.448,26 m²'sine kamulaştırmaz olarak el konulmuştur.
- Bilirkişi raporuna istinaden kamulaştırmaz el koyma bedeli m² birim fiyatı 1.400,-TL olmak üzere toplam 2.027.564,-TL olarak belirlenmiştir.
- Husumetin İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'na yöneltilmesi derektiği görüş ve kanaatine varılmıştır.
- Davalı İstanbul Büyükşehir Belediyesi aleyhine açılan davanın kabulü ile 2.027.564,-TL'nin dava tarihinden itibaren işleyecek yasal faizi ile birlikte davalıdan alınarak davacıya verilmesine karar verilmiştir.
- 09.03.2012 tarihli hüküm davalılardan İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı vekiline temyiz edilmesi üzerine Yargıtay 5. Hukuk Dairesi'nin 04.10.2012 tarih, 2012/12214 Esas, 2012/18408 karar sayılı ilamı ile gerekçeli kararın hüküm fıkrasının sonuna yeni bir bent olarak "Taşınmazın fen bilirkişisi Harita ve Kadastro Mühendisi Ali TOP'un 14.09.2011 tarihli rapor ve krokisinde A ile gösterilen 1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" cümlesinin yazılmasına, hükmün böylece düzeltilerek onanmasına karar verilmiştir.

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın tapu kütüğünde tescil edilmiş olan yüzölçümü 17.673 m² olup, kamulaştırmaz el atma davası neticesinde ise "1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. 1.448,26 m²'lik hissenin davalı idare adına tescilinin yapılması neticesinde Mensucat ve Ticaret A.Ş. mülkiyetine 16.224,74 m² alan tescil edilecektir.

Taşınmazın imar durumu (belediye) incelemesi ve yasal süreçleri itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Mensucat ve Ticaret A.Ş. adına tescil edilecek olan 16.224,74 m² yüzölçümlü kısmının gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın tapu kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

Ancak kamulaştırmasız el atma davası neticesinde taşınmazın alanından 1.448,26 m²'lik hissenin davalı idare adına tescil edilmesine ilişkin mahkeme kararı alınmış olup henüz tapu kütüğünde tescili yapılmamıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Koşuyolu Sokak üzerindeki 192 ada içerisinde yer alan 7 no'lu parseldir.

Taşınmaza; D100 (E-5) Karayolu'nu dik olarak kesen Çobançeşme – Koşuyolu Yolu (Fildamı Yolu) üzerinde sahil yolu istikametine doğru giderken sol kolda kalan Fikret Yüzatlı Caddesi'ne sapılarak ulaşılır.

Taşınmazın karşısında yanmış ve atıl durumda olan Akın Tekstil Tesisi, bitişiğinde Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki eski Akfil Tesisi, yakın çevresinde ise Nortel Tesisi, Marmara Forum Alışveriş Merkezi, Veliefendi Hipodromu, The İstanbul Veliefendi Konut Projesi, Osmaniye Atatürk Spor ve Yaşam Köyü, Bakırköy Adalet Sarayı ve Fildamı Sitesi, Kennedy Caddesi (Sahil Yolu) üzerinde ise Galeria Alışveriş Merkezi Sheraton Otel, Novotel – İbis Otel, Ottomare Suites, İDO Bakırköy Deniz Otobüsleri İskelesi, Ataköy Marina ve Özyazıcı tarafından inşa edilecek konut projesi bulunmaktadır. Bölgede konut projelerinin geliştirilmelerine yönelik arza paralel olarak yoğun bir talep de mevcuttur.

Taşınmaz; D100 (E-5) Karayolu'na 400 m, Kennedy Caddesi'ne 1,50 km, Basın Ekspres Yolu'na 6,50 km ve Mecidiyeköy'e 13 km mesafededir.

Konumu, ulaşım rahatlığı ve bölgede arsa stoğunun az olması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemekte olup kısıtlı imar durumu ise taşınmazın değerini olumsuz yönde etkilemektedir.

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



5.2 PARSELLİN FİZİKSEL BİLGİLERİ

- Yüzölçümü 17.673 m² olup, kamulaştırmazsız el atma davası neticesinde ise "1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. 1.448,26 m²'lik hissenin davalı idare adına tescilinin yapılması neticesinde Mensucat ve Ticaret A.Ş. mülkiyetine 16.224,74 m² alan tescil edilecektir.
- Düz bir topografik yapıdadır.
- Dikdörtgene benzer bir geometrik yapıdadır.
- Üzerinde yapılaşmaya engel herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Çırpıcı Koşu Yolu Sokak ve Çimen Sokak'a cephelidir.
- Bakırköy ve Zeytinburnu ilçeleri sınırında konumludur.
- Sınırları demir fens teli direk üzeri jiletli tel ile çevrilidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin ilgili kurum tarafından kamulaştırılarak "imar planında belirtilen kullanımlara uygun olarak düzenlenmesi" olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Ancak bölgede ilgili resmi kurumun almış olduğu bir kamulaştırma kararının bulunmaması, bölge genelinin kentsel yerleşim alanı olarak kullanılması, İstanbul genelinde Kentsel Dönüşüm projelerinin hayata geçiriliyor olması ve bölgenin yüksek ticari potansiyeli göz önüne alındığında parselin imar lejantının bölgedeki genel kullanıma (konut / ofis) uygun hale dönüştürülmesi durumunda ise en verimli kullanım seçeneğinin üzerlerinde "**elit bir konut / rezidans / ofis projesi**" inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



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

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

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

kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibariyle nüfusu 13.854.740 kişidir.

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

Bakırköy ilçesi

1989'a kadar İstanbul'un en büyük yüzölçümlü ilçelerinden olan ve o dönem batıda Çatalca, kuzeyde Eyüp ve Gaziosmanpaşa'yla komşu olan Bakırköy 1989 ve 1992 yerel seçimleri ile önce Küçükçekmece daha sonra Bahçelievler, Bağcılar ve Güngören ilçelerinin ayrılması ile hem nüfus, hem de alan olarak küçülmüştür.

İlçe sınırları kuzeyindeki E-5 Karayolu sınırı olup, Güngören ve Bahçelievler ilçeleri; güneyinde Marmara Denizi, doğusunda Çırpıcı deresi sınır olup, Zeytinburnu ilçesi, batısında ve kuzey-batısında ise Küçükçekmece ilçesi bulunmaktadır. Bu sınırlar içerisinde Bakırköy ilçesi 35 km² alana kuruludur.

Toplam 15 mahalleden oluşmaktadır. 1926'da ilçe olan Bakırköy'den; 1957'de Zeytinburnu (Fatih'in batı mahallelerini de alarak), 1987'de Küçükçekmece ayrılarak ilçe olmuştur. 1992'de Bağcılar, Bahçelievler ve Güngören (Esenler 1994'te Bağcılar ve Güngören ilçelerinin bazı mahallelerinden oluşmuştur) Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur.

İlçenin nüfusu 2010 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre 219.145 kişidir.

Bakırköy ekonomisi genel olarak sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçede bulunan Galleria, A Plus, Carousel, Town Center, Capacity, Marmara Forum gibi alışveriş merkezleri ticari hayatı canlı tutmaktadır. Ayrıca birçok dershanenin de bu bölgede bulunması, ticari ve sosyal hayatı da canlı tutmaktadır.

Bakırköy Belediyesi tarafından 1989'da yaptırılmaya başlanan ve 1991'de hizmete açılan "Bakırköy Yeraltı Çarşısı"nda 2009 itibariyle toplam 101 dükkân bulunmaktadır ve bu çarşı da ilçenin ekonomisine katkıda bulunan öğelerden biri olmaya devam etmektedir.

Hava, kara ve deniz ulaşımı açısından Türkiye'nin en zengin ulaşımına sahip Bakırköy, uluslararası havacılık alanında faaliyet gösteren Atatürk Havalimanı ile büyük bir turizm potansiyeline sahiptir. Kültür merkezleri, Sosyal hizmet alanları, beş yıldızlı oteller, dünya standartlarında büyük alışveriş merkezleri ile Bakırköy'ü turizme yönlendirilmektedir.

Bakırköy; esnaf, bürokrat, emeklilerin meydana getirdiği toplum yapısı görünümünü arz eder. Yeniden yerleşim hemen hemen yok gibidir. Bu nedenle mevcut nüfus ve yapısı uzun yıllar bu düzeyde kalma özelliği göstermektedir.

Bakırköy'de Cevizlik, Yenimahalle ve Sakızağacı Mahalleleri en eski yerleşim alanları olmaları nedeniyle mimaride o günlerin özelliğini taşımaktadır. 1960'dan sonraki yıllarda kurulmaya başlanan Ataköy siteleri 20 yılı içeren zaman zarfında büyük gelişme göstermiş olup, mimari ve şehircilik planlamasında örnek bir düzeye ulaşmıştır. Halen kısım olarak ifade edilen bu mahalleler 1. kısımdan 11. kısma kadar yeşil alanları, dinlenme yerleri, gezi pistleri, alışveriş merkezleri, kültürel ve sosyal tesisleriyle bir bütün olarak Ataköy gerçek anlamda örnek yerleşim alanı olmuştur.

Ulaşım

Taşınmazın yer aldığı bölgede gayrimenkulün değerini etkileyen en önemli etkenler; D100 (E-5) Karayoluna, TEM Otoyolu'na ve Atatürk Havalimanı'na olan yakınlığıdır.

Bu nedenle; TEM Otoyolu ve D100 (E-5) Karayolu gibi önemli ulaşım noktalarını birbirine bağlayan bağlantı yoluna yakınlıkları (önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olmaları) **rapor konusu taşınmaza önemli avantajlar sağlamaktadır.**

Taşınmazın konumlu olduğu bölgeye ayrıca deniz otobüsleri ve hafif raylı sistem ile de ulaşım sağlanabilmektedir.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- D100 (E-5) Karayolu'na yakın konumda olması,
- Merkezi konumu,
- Ulaşımın rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Gelişmiş olan bir bölgede yer alması,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Mevcut imar durumu,
- Kamulaştırmaz el atma davasına istinadan yeni yüzölçümünün tapu kütüğünde tescilinin yapılmamış olması,
- Dar bir alıcı kitlesine hitap etmesi.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satış gerçekleşmiş ve satışta olan arsalar

1. Merter'de D100 (E5) Karayolu'na cepheli, 4.500 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,50 – Emsal (E): 2,50 ve H_{max}: 42,50 m" yapılaşma şartlarına sahip arsanın satış değeri 27.000.000,-USD'dir.
(m² satış değeri 6.000,-USD / ~ 10.790,-TL) İlgili tel.: 0212 641 84 44
2. Merter'de eski Vakko tesisin olduğu ve yaklaşık 40.000 m² yüzölçümüne sahip olan arsa 2007 yılında Akkom Mühendislik İnşaat ve Turizm Şirketi tarafından 56.000.000,-USD bedelle satın alınmıştır.
(m² satış değeri 1.400,-USD / ~ 2.520,-TL)
3. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 15.500 m² yüzölçümlü, ticaret alanı lejantına ve "Emsal: 2 – H: Serbest – TAKS: 0,35" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 26.000.000,-EURO talep edilmektedir. Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.675,-EURO / ~ 3.945,-TL)
İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
4. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 30.000 m² yüzölçümlü, ticaret alanı lejantına ve "Emsal: 2 – H: Serbest – TAKS: 0,40" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 40.000.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 1.335,-USD / ~ 2.405,-TL) Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
5. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 22.000 m² yüzölçümlü, ticaret + turizm alanı lejantına ve "Emsal: 1,75 – H: Serbest – TAKS: 0,40" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 27.000.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 1.225,-USD / ~ 2.205,-TL) Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
6. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde konumlu olan ve Ottomare Suites Projesi'ni inşa edildiği brüt 15.500 m² yüzölçümlü 774 ada 52 no'lu parseli Eylül 2007 tarihinde 87.000.000,-TL + KDV bedelle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den satın almıştır. (m² satış değeri ~ 5.615,-TL)
7. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde Novotel yakınında konumlu, "Turizm Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,50" yapılaşma hakkına sahip olan, 73.000 m² yüzölçümlü arsa 2009 yılında ihale yoluyla TOBB tarafından 392.000.000,-TL bedel ile satın almıştır.
(m² satış değeri ~ 5.370,-TL)

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,7997 TL ve 1,-EURO = 2,3541 TL'dir

Bölgedeki konut projelerindeki satış değerleri

PROJE ADI	ODA SAYISI	KULLANIM ALANI (M2)	FİYAT (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)
My City	1 + 1	75	280.000 - 320.000	3.735 - 4.265
	2 + 1	86	355.000 - 390.000	4.130 - 4.535
	3 + 1	107	400.000 - 430.000	3.740 - 4.020
	3 + 1	116	460.000 - 475.000	3.965 - 4.095
Real İstanbul	2 + 1	101	389.000 - 435.000	3.850 - 4.305
	3 + 1	135	450.000 - 538.000	3.335 - 3.985
	3 + 1	148	550.000 - 570.000	3.715 - 3.850
The İstanbul Veliefendi	Deniz manzaralı			6.500
	Deniz manzarasız			5.000
Park Solera	1 + 1	70	280.000	4.000
Fildamı Sitesi	2 + 1	120	420.000	3.500
	3 + 1	174	750.000	4.310
Saklı Vadi Evleri	2 + 1	95	470.000	4.945
	3 + 1	130	690.000	5.310
	4 + 1	164	875.000	5.335
Referans İstanbul	1 + 1	79	453.000 - 520.000	5.735 - 6.580
	2 + 1	131	690.000 - 897.000	5.265 - 6.845
Platform Merter	1 + 1 Süit	80 - 105	508.000 - 750.000	6.800
	2 + 1 Süit	114 - 145	680.000 - 900.000	6.100
	3 + 1 Rezidans	210	1.188.000 - 1.300.000	5.655 - 6.190

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır.

Rapora konu parseli kapsayan alanda 3194 sayılı imar kanununun ilgili hükümleri gereği imar uygulama işlemleri yapılmamış olup parsel halihazırda imar planı bulunan kadastral parsel vasfındadırlar. İlgili kadastro mühendisliklerinde yapılan incelemelerde taşınmazın kadastral parsel olduğu, parselin imar uygulaması (18. madde) neticesinde oluşmadığı tespit edilmiş olup bu verilerden hareketle taşınmaz kadastral parsel olarak değerlendirilmiştir. Taşınmazın ilgili kurum tarafından kamulaştırma bilirkişisi tarafından tespit edilecek bedel (güncel rayiç bedeller üzerinden tespit edilir) üzerinden kamulaştırılması veya imar planı kapsamında yeniden tadilatının yapılarak oluşturulacak yeni imar planına istinaden 18. madde uygulaması ile belirlenecek DOP (maksimum % 40) ve KOP oranları üzerinden imarlı arsa tahsisi yapılması önerilmektedir.

Kent merkezinde yer alan bu nitelikte yüksek değerli taşınmazların değerlemesinde kamulaştırma bedelinin tespitinde olduğu gibi güncel rayiç bedeller dikkate alınarak değerlendirme yapılabilir.

Yer aldığı kentsel bölge ve imar durumu (yapılaşma hakkı) bir parselin değerini belirleyen ana etmenlerdir. Değerlemeye konu parsel kısıtlı imar durumuna sahip olmasının yanı sıra ayrıcalıklı bir konuma sahiptirler.

Taşınmaz kamulaştırılacak nitelikte olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilir. Ancak ilgili resmi kurumlarda yapılan incelemelerde bölge için alınmış bir kamulaştırma kararının olmadığı öğrenilmiştir. Bölge genelinde 2004 yılından beri imar uygulaması hayata geçirilememiş ve rapor konusu parselin de konumlu olduğu bölgede bir çalışma (bölge parkı yapılması yönünde) yapılamamıştır.

Yukarıda sıralanan nedenlerden dolayı emsal karşılaştırma yönteminin rapora konu parselin değerlemesinde daha uygun bir yöntem olacağı görüşündeyiz.

Ayrıca rapor içerisinde müşterinin talebi doğrultusunda imar planlarının konut alanı lejantına dönüştürülmesi durumundaki değerinin tespitinde gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Ancak bu değer sadece müşteri isteği doğrultusunda bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmış olup rapor konusu taşınmazın nihai değerine olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Belirtilen değer bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parsel için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Raporun piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazların yapılaşma hakları bulunmaktadır. Bu parsellerin konumlarına ve yapılaşma haklarına göre m² birim satış değerleri 2.205 – 10.790,-TL aralığında olduğu görülmektedir. Rapor konusu taşınmaz için fiyat düzeltilmesi yapılması durumunda taşınmazın imar durumundaki kısıtlılık hali ve yakın dönemdeki kamulaştırmaz el atma davasına istinaden bilirkişi raporu ile tespit edilen m² birim değeri de dikkate alındığında mevcut durumda m² birim satış değerinin 1.550,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak m² birim değeri için **1.550,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuş olup pazar değeri (tamamı için) ise;

$17.673 \text{ m}^2 \times 1.550,-\text{TL}/\text{m}^2 = (27.393.150) \text{ } \mathbf{27.395.000,-\text{TL}}$ olarak takdir edilmiştir. Bu değer bilgilendirme amaçlıdır.

Tapu kütüğünde yüzölçümü 17.673 m² olarak tescil edilmiş olan taşınmazın kamulaştırmaz el atma davası neticesinde "1.448,26 m²'lik hisselerin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. 1.448,26 m²'lik hisselerin davalı idare adına tescilinin yapılması neticesinde Mensucat ve Ticaret A.Ş. mülkiyetine 16.224,74 m² alan tescil edilecektir. İlgili idare adına tescil edilecek 1.448,26 m² yüzölçümlü kısım için değer tespiti bilirkişi raporunda yapılmıştır.

Belirtilen bu nedenlerden hareket **taşınmazın Mensucat ve Ticaret A.Ş. adına tescil edilecek olan 16.224,74 m² alanlı kısmının pazar değeri ise;**

$16.224,74 \text{ m}^2 \times 1.550,-\text{TL}/\text{m}^2 = (25.148.347) \text{ } \mathbf{25.150.000,-\text{TL}}$ olarak takdir edilmiştir.

9. BÖLÜM

RAPOR KONUSU PARSELİN İMAR DURUMUN BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)

Parselin imar durumunun bölgedeki genel yapılaşma uygun bir imar fonksiyonuna göre değişmesi durumundaki oluşacak değer in tespitinde **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

9.1. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazın gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- I) **Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**
- II) **Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri**

9.1.1. Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

Proje hakkında genel kabuller:

Değerlemeye konu parselin üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- Parselin yüzölçümü 16.224,74 m²'dir. İmar uygulaması esnasına % 40 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) kesintisi olacağı buna ilave olarak da bölge ihtiyaçları düşünülerek % 15 de KOP (Kamu Ortaklık Payı Kesintisi) yapılacağı varsayılmıştır. Geri kalan kısımların tamamının "Konut Alanı" lejantına sahip olacağı ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip olacağı kabul edilmiştir.
- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- Bu bilgilerin ışığında konut alanı lejantına sahip kısımların toplamı yaklaşık 7.301 m²'dir. Olası yapılaşma hakkına göre emsal satılabilir alan 7.301 m² x 2,00 = 14.602 m²'dir.
- Bölge genelinde yapılan incelemelerde benzer niteliklere sahip konut projelerinde toplam inşaat alanı emsal inşaat alanının % 50 fazlası, satılabilir toplam inşaat alanı ise % 25 fazlası şeklindedir. Bu bilgiden hareketle toplam inşaat alanı; 14.602 m² x 1,50 = **21.903 m²**, toplam satılabilir inşaat alanı ise 66.240 m² x 1,25 = 18.253 m² olarak hesaplanır.
- Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

YÜZÖLÇÜMÜ	Net Parsel Alanı: 16.224,74 m²
İMAR DURUMU	Konut Alanı
YAPILAŞMA HAKKI	Emsal (E): 2,00
EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI	7.301 m²
TOPLAM SATILABİLİR ALANI	21.903 m²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	18.253 m²

Rapor konusu taşınmaz üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **21.903 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki bloğun yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2012 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.015,-TL'dir. Yatırımcı kârının brüt m² inşaat maliyetinin peyzaj ve çevre düzenlemeleri ve bina yıkımları da dahil % 25'i kadar olacağı kabul edilmiştir. Buna göre 2012 yılı kârı havi **ortalama** m² birim maliyet değeri; 1.015,-TL x 1,25 \cong 1.270,-TL olarak hesaplanmıştır.

• **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014
Tamamlanma oranı	% 30	% 70

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 9,50 olarak belirlenmiştir.

• **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda konut alanının toplam maliyet değeri **26.444.897,-TL (~ 26.445.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Geliştirilecek proje bünyesinde rezidans (konut) inşa edileceği varsayılmıştır.
- Satılabilir konut alanı 18.253 m²'dir.

- Konut alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konut projelerinden hareketle m² satış değerinin 4.500 – 5.500,-TL aralığında değişeceği kabul edilmiş olup ortalama m² satış değeri ise 5.000,-TL olarak dikkate alınmıştır.
- m² başına satış değerinin 2014 yılı için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014
Satış oranı	% 50	% 50

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

İskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **88.068.170,-TL** (~ **88.070.000,-TL**) olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	88.070.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 26.445.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	61.625.000

9.1.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat paylaşımı oranlarının % 35 ile % 45 aralığında olduğu öğrenilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 40 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;
 $88.070.000,-\text{TL} (*) \times \% 0,40 \cong (35.228.000) \text{ **35.230.000,-TL**}$ olarak hesaplanmıştır.

9.1.3. Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan geliştirilmiş arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	61.625.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	35.230.000

Değerleme raporumuzda güvenli tarafta kalınmış ve hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin dikkate alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Bu kabulden hareketle parselin geliştirilmiş arsa değeri; **35.230.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Not: Rapor konusu taşınmaz üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

10. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Taşınmaz için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde gayrimenkul değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

11. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **parselin Mensucat ve Ticaret A.Ş. mülkiyetine tescil edilecek 16.224,74 m² yüzölçümlü kısmının günümüz ekonomik koşulları itibariyle pazar değeri için;**

25.150.000-TL (Yirmibeşmilyonyüzellibin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(25.150.000,-TL ÷ 1,7970 TL/USD (*) \cong **13.996.000,-USD**)

(25.150.000,-TL ÷ 2,3480 TL/EURO (*) \cong **10.682.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,7970 TL ve 1,-EURO = 2,3480 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil toplam pazar değeri 29.677.000,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" başlığı altında alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 19 Nisan 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazısı
- İmar durumu yazısı
- Mahkeme kararı ve kesinleşme şerhi
- Bilirkişi raporu
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri