

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Kartal / İSTANBUL
(13 ADET PARSEL)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut GYO A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı/Talep Tarihi	: 30 Ocak 2014 tarihli ilgi yazısına istinaden / 16 Ekim 2014
Sözleşme Tarihi	: 20 Kasım 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam ve hisseli mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 24 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 29 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 / 2014 - 7147
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Esentepe Mahallesi 5705 ada 35, 39, 324 no'lu parseller, 1094 ada 33, 34, 37 ve 38 no'lu parseller, Çavuşoğlu Mahallesi 2226 ada 33 no'lu parsel, 2227 ada 5, 48, 50 ve 52 no'lu parseller, Topselvi Mahallesi 2657 ada 12 no'lu parsel Kartal / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Kartal İlçesi, Çavuşoğlu, Yakacık ve Soğanlık Mahallelerinde yer alan 13 adet parsel (Bkz. 3.1. Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu)
Sahibi	: T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (1094 ada 34 no'lu parselin 599/640 hissesi)
İmar Durumu	: Bkz. 3.3. İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler
Parsellerin TOKİ Hissesine Düşen Kısımlarının Toplam Yüzölçümü	: 63.249,23 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların TOKİ hisselerine düşen kısımların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Taşınmazlardaki TOKİ Hisselerine Düşen Kısımların Toplam Pazar Değeri	113.577.563,60 TL	49.019.233,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
2. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	5
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	6
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	8
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	8
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	10
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	11
4.4.2	Belediye İncelemesi	11
4.4.3	Kadastro İncelemesi.....	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	13
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	14
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	16
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	16
6.2	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	20
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	20
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	26
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	26
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	26
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	27
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
8.1.1.	Emsal Analizi.....	27
8.1.2.	Ulaşılan Sonuç.....	28

9. BÖLÜM	RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ İMAR PLANLARININ İPTALİNDEN ÖNCEKİ HALİNE GERİ DÖNMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)	29
9.1	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	29
9.1.1.	Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri	29
9.1.2.	Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri.....	33
9.1.3.	Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	34
9.2	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	34
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	36

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Kartal'da 13 adet parsel
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 29 Aralık 2014


DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Kartal İlçesi, Çavuşoğlu, Yakacık ve Soğanlık Mahallelerinde yer alan 13 adet parsel
MEVCUT KULLANIM	: Parsellerin bazılarının üzerleri boş durumda olup bazılarının üzerinde eski sanayi tesisi yapıları bulunmaktadır.
İMAR DURUMU	: Bkz. 3.3. İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞER

TAŞINMAZLARDAKİ TOKİ HİSSELERİNE DENK GELEN KISIMLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	: 113.577.563,60 TL
---	----------------------------

2. BÖLÜM

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İşmerkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

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

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No:4 Ataşehir/İstanbul
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerin TOKİ hissesine düşen kısımların toplam pazar değerlerinin 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 gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin 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. Parseller üzerinde yer alan tesis yapılarının farklı mülkiyetlerdeki bir çok parsel üzerinde konumlu olması ve bölgenin gelişme potansiyeline bağlı olarak sanayi yapılarının bölgede tercih edilebilirliğinin olmaması nedeniyle değerlemede yapılar dikkate alınmamıştır.

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 mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarınız veya ön yargınız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ
KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)

İLİ : İstanbul

İLÇESİ : Kartal

SIRA NO	MAHALLE	MEVKİİ	ADA NO	PARSEL NO	NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	HİSSE	HİSSESİNE DÜŞEN KISIM	CİLT NO	SAYFA NO	TARİH	YEVMIYE NO
1	Soğanlık	Çukurbağ	5705	35	Tarla	13.595	Tam	13.595	6	540	03.10.2011	18157
2	Soğanlık	Çukurbağ	5705	39	Çallık	5.118	Tam	5.118	6	544	03.10.2011	18157
3	Soğanlık	Çukurbağ	5705	324	Tarla	2.333	Tam	2.333	59	5821	03.10.2011	18157
4	Yakacak	Örenler	2657	12	Tarla	1.427	Tam	1.427	15	1419	03.10.2011	18157
5	Soğanlık	Çifte Selvi	1094	33	Tarla	3.999	Tam	3.999	5	465	03.10.2011	18157
6	Soğanlık	Çifte Selvi	1094	34	Tarla	7.411	599/640	6.936,23	5	466	03.10.2011	18157
7	Soğanlık	Çifte Selvi	1094	37	Tarla	6.185	Tam	6.185	5	469	03.10.2011	18157
8	Soğanlık	Çifte Selvi	1094	38	Tarla	5.585	Tam	5.585	5	470	03.10.2011	18157
9	Çavuşoğlu	Meşeli Ayazma-Yalnız Selvi	2226	33	Bostan	1.000	Tam	1.000	7	650	03.10.2011	18157
10	Çavuşoğlu	Yalnız Selvi	2227	5	Bostan	5.662	Tam	5.662	5	401	03.10.2011	18157
11	Çavuşoğlu	Yalnız Selvi	2227	48	Arsa	8.793	Tam	8.793	31	2981	03.10.2011	18157
12	Çavuşoğlu	Yalnız Selvi	2227	50	Arsa	1.776	Tam	1.776	31	2984	03.10.2011	18157
13	Çavuşoğlu	Yalnız Selvi	2227	52	Arsa	840	Tam	840	31	2987	03.10.2011	18157
TOPLAM						63.724		63.249,23				

TOKİ mülkiyetindeki 13 adet parseldeki toplam **63.249,23 m²** hissenin Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satışına yönelik 24.04.2013 tarihli protokole istinaden taşınmazlar Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmışlardır.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 27.10.2014 tarih ve 11.12.2014 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kaydı belgelerine göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, ipotek ve hacze rastlanmamış olup taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

Tüm parseller üzerinde müştereken:

Beyanlar bölümü:

- 1094 ada 34 no'lu parsel, 5705 ada 324 no'lu parsel, 5705 ada 39 no'lu parsel, 5705 ada 35 no'lu parsel, 1094 ada 33 no'lu parsel, 1094 ada 37 no'lu parsel ve 1094 ada 38 no'lu parsel: İmar düzenlemesine alınmıştır. (14.03.2013 tarih ve 5047 yevmiye no ile)
- 2227 ada 48 no'lu parsel, 2227 ada 50 no'lu parsel, 2227 ada 52 no'lu parsel, 2227 ada 5 no'lu parsel ve 2226 ada 33 no'lu parsel: İmar düzenlemesine alınmıştır. (14.03.2013 tarih ve 5049 yevmiye no ile)
- 2657 ada 12 no'lu parsel: İmar düzenlemesine alınmıştır. (25.03.2013 tarih ve 5863 yevmiye no ile)

2657 ada 12 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Karayolları Genel Müdürlüğü'nce kamulaştıma yapılmış olup 2942 sayılı kanunun 7. maddesine göre şerh. (12.12.1991 tarih ve 3724 yevmiye no ile)

1094 ada 34 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Dava açıldığına dair şerh. (19.09.1997 tarih ve 6349 yevmiye no ile)

5705 ada 35 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Dosyasında mevcut projesi gereğince yapılan otoparklar yapının ortak mahallerinden olup başka bir amaçla kullanılamaz. (13.03.1985 tarih ve 897 yevmiye no ile)

- Not 1 :** **2942 SAYILI KANUNUN 7. MADDESİ:** Kamulaştırmayı yapacak idare, kamulaştırma veya kamulaştırma yolu ile üzerinde irtifak hakkı kurulacak taşınmaz malların veya kaynakların sınırını, yüzölçümünü ve cinsini gösterir ölçekli planını yapar veya yaptırır; kamulaştırılan taşınmaz malın sahiplerini, tapu kaydı yoksa zilyetlerini ve bunların adreslerini, tapu, vergi ve nüfus kayıtları üzerinden veya ayrıca haricen yaptıracağı araştırma ile belgelere bağlamak suretiyle tespit ettirir. İlgili vergi dairesi idarenin isteği üzerine taşınmaz mal ve kaynakların vergi beyan ve değerlerini, vergi beyanı bulunmadığı hallerde beyan yerine geçecek takdir edilecek değeri en geç bir ay içerisinde verir. İdare kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesini kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri aynı haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. Şerh tarihinden itibaren iki yıl içerisinde 13 üncü maddeye göre tebligata başlanılmamış ise bu şerh sicilden silinir.
- Not 2 :** 1094 ada 34 parsel üzerindeki dava açıldığına ilişkin şerhin açıklaması: Emlak Konut GYO A.Ş. Hukuk birimden temine edilen dava dosyasına göre taşınmaz için açılmış davanın 20.03.2000 tarih ve 1999/11 sayı ile reddine karar verildiği görülmektedir. Dava dosyasının bir örneği rapor ekinde sunulmuştur. Dava reddine karar verildiğinden bu şerhin taşınmazın üzerinde olumsuz bir etkisi de bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye taşınmazların mevcut durumları itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde arsa olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 26.10.2014 tarih ve 21373 sayılı yazısında taşınmazların imar durumlarına ilişkin süreç aşağıda tanımlanmıştır.

- 5705 ada 35 parsel ve 5705 ada 324 parsel 16.05.2012 onanlı 1/1000 ölçekli Kartal 14. Alt Bölgesi Merkez Uygulama İmar Planında merkez alanında (konut+ticaret, hizmet,turizm, donatı vb), kısmen de A lejantlı Akaryakıt Tesisi Alanında kalmakta;
- 1094 ada 33 parsel, 1094 ada 34 parsel, 5705 ada 39 parsel, 1094 ada 37 parsel ve 1094 ada 38 parsel, 16.05.2012 onanlı 1/1000 ölçekli Kartal 14. Alt Bölgesi Merkez Uygulama İmar Planında merkez alanında (konut+ticaret, hizmet,turizm, donatı vb) kalmakta;
- 2227 ada 50 parsel, 2227 ada 52 parsel 2227 ada 48 parsel, 2226 ada 33 parsel ve 2227 ada 5 parsel 11. Alt Bölgesi Merkez Uygulama İmar Planında merkez alanında (konut+ticaret, hizmet,turizm, donatı vb) kalmakta;
- 2657 ada, 12 parsel ise 3. Alt Bölgesi Merkez Uygulama İmar Planında merkez alanında (konut+ticaret, hizmet,turizm, donatı vb) kalmakta iken;
- **16.05.2012 onanlı 1/1000 ölçekli Kartal Merkez Uygulama İmar Planı İstanbul 2.idare Mahkemesinin 2013/818 e., 2013/1859 sayılı ve 12.09.2013 günlü kararı ile iptal edilmiştir.**

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazlar plansız alanda yer almakta olup 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı bulunmamaktadır.

Taşınmazların imar durumu (belediye) incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde arsa olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Kartal İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin mülkiyeti Maliye Hazinesi'ne ait iken mülkiyetin bedelsiz devir işlemi ile onaylı takbis belgelerinde belirtilen tarih ve yevmiye numaraları (03.10.2011/18157) ile TOKİ mülkiyetine geçtiği belirlenmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde parsellerin son üç yıllık imar durumundaki değişiklikler aşağıda belirtilmiştir.

- Kentsel Dönüşüm Projesi kapsamında 1/5000 Ölçekli Kartal Merkez Nazım İmar Planı ilk olarak 23.06.2008 tarihinde onaylanmıştır.
- Plana yapılan itirazlar kapsamında revize edilerek 18.12.2009 tarihinde ikinci kez "revizyon plan" olarak onaylanmıştır.
- 18.12.2009 tarihinde tekrar onaylanan revizyon plana, İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nde açılan dava sonucunda 13.05.2011 tarih ve 2010/1154 sayılı karar gereğince "2577 sayılı Yargılama Usulü Kanununun 27/2. Maddesi uyarınca uygulanması halinde telafisi güç zararlar doğuracak nitelikte bulunan dava konusu işlemin teminat aranmaksızın dava sonuna kadar yürütmenin durdurulmasına" karar verilmiştir.
- İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 13.05.2011 tarih ve 2010/1154 sayılı kararı ile yürütmesi durdurulan 18.12.2009 tarihli 1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı'nın şu an geçerliliği bulunmamaktadır.
- 1/5000 ölçekli Kartal Merkez Nazım İmar Planı için 13.05.2011 tarihinde yürütmeyi durdurma kararı verilmiş olsa da 1/5000 Ölçekli plana yapılan itirazlara istinaden değişiklikler yapılarak 03.06.2011 tarihinde tekrar askıya çıkarılmış ve onaylanmıştır.
- Taşınmazlar 16.05.2012 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kartal Merkez Uygulama İmar Planı kapsamında kalmışlardır.

- 03.06.2011 tarihli 1/5000 ölçekli Kartal Merkez Nazım İmar Planı İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 06.05.2013 tarih ve 2011/1967 esas no, 2013/965 kararı ile iptal edilmiştir.
- 16.05.2012 onanlı 1/1000 ölçekli Kartal Merkez Uygulama İmar Planı İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 2013/818 e, 2013/1859 sayılı ve 12.09.2013 günlü kararı ile iptal edilmiştir.
- Sonuç itibariyle değerlendirme tarihi itibariyle taşınmazlar plansız alanda yer almakta olup 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı bulunmamaktadır.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Kartal ilçesi, Esentepe Mahallesi 5705 ada 35, 39, 324 no'lu parseller, 1094 ada 33, 34, 37 ve 38 no'lu parseller, Çavuşoğlu Mahallesi 2226 ada 33 no'lu parsel, 2227 ada 5, 48, 50 ve 52 no'lu parseller, Topselvi Mahallesi 2657 ada 12 no'lu parseldir.

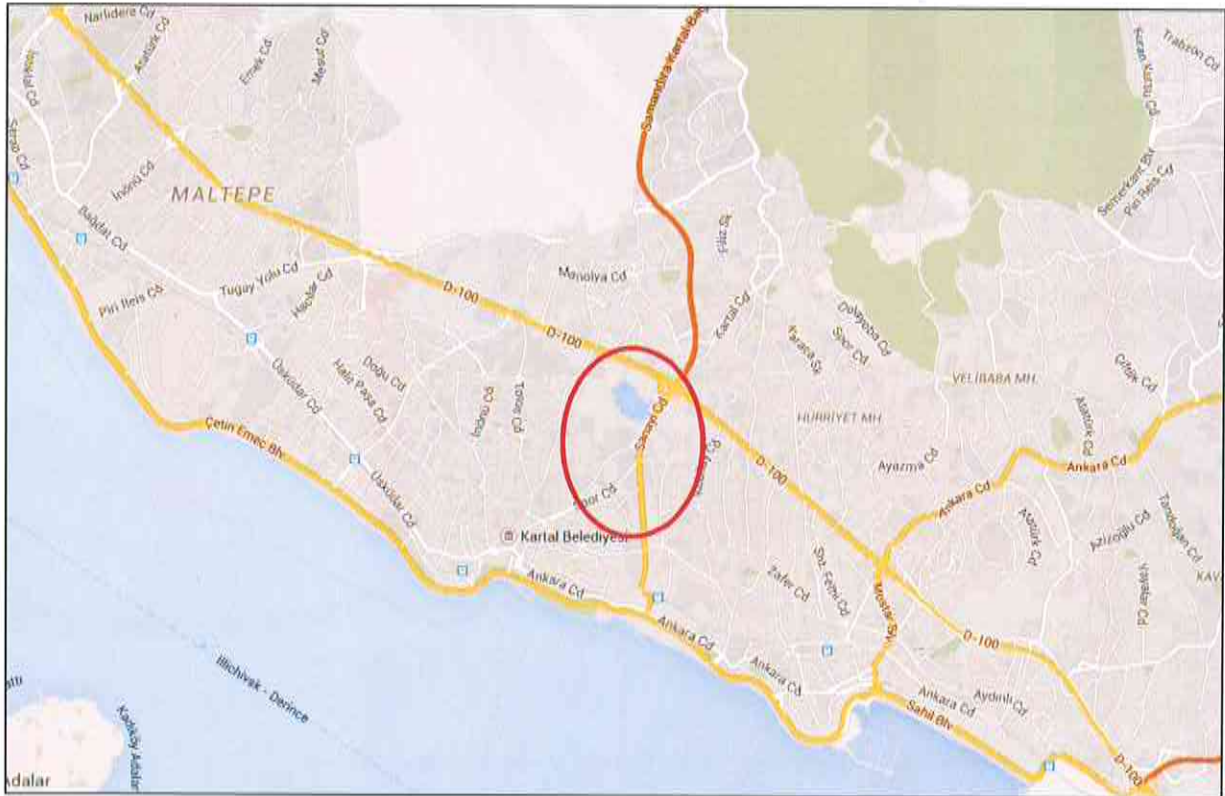
Taşınmazlara ulaşım; D100 Karayolu ile Sahil Yolu arasında bağlantıyı sağlayan Sanayi Caddesi'ne girilmek suretiyle sağlanmaktadır. Taşınmazlar Sanayi Caddesi'nin üzerinde ve ayrıca D100 (E-5) Karayolu'na yakın kısımda dağınık olarak konumlandıkları.

Sahil Yolu'na yakın konumdaki parsellerin bulunduğu bölgede boş arsalar, konut alanları ve sanayi tesisleri, D100 Karayolu'na yakın konumdaki parsellerin bulunduğu bölgede ise konut alanları, sanayi tesisleri ve Avrasya Metro alanı bulunmaktadır.

Taşınmazlar; Samandıra TEM Bağlantı Yolu Gişeleri'ne yaklaşık 9 km, Ataşehir'e yaklaşık 18 km, Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 28 km ve Mecidiyeköy'e ise yaklaşık 33 km mesafededir.

Merkezi konumları ve gelişme potansiyeli olan bir bölgede konumu olmaları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

SIRA NO	ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	PARSELLERİN ÖZELLİKLERİ
1	1094 / 33	3.999	Üzerinde başka parseller üzerinde de yer alan sanayi yapısının bir kısmı (yapı kullanılmamaktadır) bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup düz ve kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
2	1094 / 34	7.411	Üzerinde başka parseller üzerinde de yer alan sanayi yapısının (yapı kullanılmamaktadır) bir kısmı bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup düz ve kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir
3	1094 / 37	6.185	Üzerinde başka parseller üzerinde de yer alan sanayi yapısının bir kısmı ile boş alanlar bulunmaktadır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup düz ve kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir
4	1094 / 38	5.585	Üzerinde başka parseller üzerinde de yer alan sanayi yapısının (yapı kullanılmamaktadır) bir kısmı bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup düz ve kısmen eğimli bir topografik yapıya sahiptir
5	2226 / 33	1.000	Üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
6	2227 / 5	5.662	Üzerinde kısmen yapılar (Kartal Belediyesi'ne ait Karyapsan Asfalt Fabrikası Tesisi) bulunmaktadır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
7	2227 / 48	8.793	Üzerinde kısmen yapılar (Kartal Belediyesi'ne ait Karyapsan Asfalt Fabrikası Tesisi) bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
8	2227 / 50	1.776	Üzerinde kısmen yapılar (Kartal Belediyesi'ne ait Karyapsan Asfalt Fabrikası Tesisi) bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
9	2227 / 52	840	Üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Ancak parsel sınırları Kartal Belediyesi'ne ait Karyapsan Asfalt Fabrikası Tesisi içerisinde kalmaktadır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
10	5705 / 35	13.595	Üzerinde kısmen yapılar bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.

11	5705 / 39	5.118	Üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
12	5705 / 324	2.333	Üzerinde kısmen yapılar bulunmakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.
13	2657 / 12	1.427	Üzerinde yıkık trafo binası dışında herhangi bir yapı bulunmamakta olup, açık alanlar toprak kaplıdır. Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıda olup eğimli ve kademeli bir topografik yapıya sahiptir.

Not: Parseller üzerinde yer alan yapıların büyük bir bölümü ekonomik ömrünü tamamlamıştır. Ayrıca bölge genelinde kentsel dönüşüm başladığından (imar planların iptali ile yakın çevredeki kentsel dönüşüm süreci durmuştur) sanayi yapılarına olan eğilim tamamen ortadan kalkmıştır. Ancak 2226 ada 5, 48, 50 ve 52 no'lu parseller ile 2227 ada 5 parsel üzerinde yer alan Karyapsan Asfalt Fabrikası Tesisi bulunmaktadır. Tesis aktif durumdadır. Bölgede genel olarak benzer nitelikteki taşınmazların alım - satım işlemlerinde arsa değerleri baz alınmakta olup bölgede kentsel dönüşüm projelerinin mevcudiyeti nedeniyle sanayi tipi yapıların ve tesis yapılarının ekonomik olarak herhangi bir değeri ortaya çıkmamaktadır. Bu bilgilerin ışığında parseller üzerinde yer alan yapılar değerlendirilmeye dikkate alınmamıştır.

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 değerlendirilmesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, topografik özellikleri ve mevcut imar durumları (plansız alan) dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneği "**planlama ve imar uygulaması süreçleri tamamlanınca kadar taşınmazların mevcut durumlarının korunması**" olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Bölge ihtiyaçları ve fonksiyon talepleri dikkate alındığında yeni yapılacak imar planı ve imar uygulaması neticesinde ihtiyacı karşılayacak düzeydeki donatı alanlarının ayrılarak oluşacak yeni imar parsellerinin maliki adına tescil edilmesi durumunda "üzerlerinde rezidans + ticaret fonksiyonlarını barındıran karma bir proje geliştirilmesi" olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

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 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

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. 2013 yılı itibarıyla nüfusu 14.160.467 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.

Kartal İlçesi



İstanbul'un Anadolu yakasında, Kocaeli yarımadasının güneybatı kesiminde yer almaktadır. Doğusunda Pendik, batısında Maltepe, kuzeyinde Sultanbeyli ilçeleri ve Sancaktepe ilçesi, güneyinde ise Marmara Denizi ile çevrilidir. İstanbul'un en yüksek tepesi olan 537 m. yüksekliğindeki Aydos Dağı ilçe sınırında bulunmaktadır. Yüzölçümü yaklaşık 60,50 km²'dir.

Bunun yaklaşık 40 km²'sini Aydos Orman Alanı dâhil ilçe merkezi, yaklaşık 20,50 km²'sini ise Paşaköy Mücavir Alanı oluşturmaktadır. Nüfusu, 2012 yılı nüfus sayımına göre 443.293 kişi'dir. Nüfus yoğunluğu, ticaret ve sanayi alanlarında İstanbul'un en gözde ilçelerindedir. Nüfus artışı, ilçe ekonomisinin tarım, hayvancılık ve balıkçılıktan sanayileşmeye geçmesi üzerine yaşanmıştır. Bu fabrika ve atölyelerde yaklaşık 40 bin işçi çalışmaktadır. İlçede ulaşım deniz, kara ve demiryolu ile yapılmaktadır.

İlçe sınırları içerisinde üç ana arter bulunmaktadır. Bunlar;

- D100 (E-5) Karayolu,
- Büyükbakkalköy, Samandıra ve Sultanbeyli'den geçen TEM Otoyolu,
- Bostancı Sahili'nden, Maltepe İlçesi'ni geçerek Kartal'a, oradan da Pendik yoluyla Tuzla İlçesi'ne kadar uzanan Bağdat Caddesi'dir.

Ayrıca ilçeden Karadeniz'e kıyısı bulunan Şile ilçesine de Yakacık, Samandıra, Paşaköy, Ömerli güzergâhından ulaşma imkânı bulunmaktadır. Pendik - Kurtköy'de

hizmete giren Sabiha Gökçen Havaalanı ilçe merkezine yaklaşık 20 dakika uzaklıktadır. Kartal'dan, Yalova'ya deniz otobüsü ve yolcu vapuru ile deniz ulaşımı sağlanmaktadır. 1960'lı yıllarda İstanbul'un gelişimine paralel olarak kentsel rantın ve maliyetlerin yükselmesi, büyük sanayinin kent çevresine yayılma eğilimini pekiştirmiştir. Bu eğilim, 1947'de sanayi alanı olarak belirlenen Kartal - Maltepe bölgesinin gelişimi için önemli bir dönüm noktası olmuştur. Ulaşım olanaklarının elverişli ve arazi fiyatlarının ucuz olması nedeniyle D100 (E-5) Karayolu'nun iki yanı kısa bir süre içinde fabrikalarla dolmuş, bu fabrikaların yakınındaki alanlar da zamanla gecekondulu mahalleleri halinde gelişim göstermiştir.

Bu hızlı gelişim süreci içerisinde ilçede ciddi bir planlama ve politikalar oluşturulmadığından zaman içerisinde gecekondulu, konut, ulaşım, altyapı, sağlık ve çevre kirliliği gibi bir çok sorunla karşı karşıya kalınmıştır.

Günümüzde ise bölge, gayrimenkul sektöründeki canlanmanın yanı sıra, sanayi alanlarının desantralizasyonu (geleneksel kent dokusuna zarar veren sanayi, imalât ve depolama gibi fonksiyonlarından arındırılması) ile cazibe merkezi olma yolunda hızlı bir değişim sürecine girmiştir.

Son yıllarda ilçede ticari alanlara ayrılan yerler artırılmış ve bunun sonucunda modern mağazalar ve alışveriş merkezleri (M1Tepe, Praktiker Yapı Market, Real Hipermarket vb. gibi) açılmıştır.

Bölgedeki bu gelişim sürecini daha da hızlandıracak olan ve Büyükşehir Belediyesi'nin uygulamaya başlattığı "Kentsel Dönüşüm Projesinin çalışmaları da tamamlanma aşamasındadır. Kartal ve Pendik ilçelerinde yaklaşık toplam 555 hektarlık alanı kapsayan proje ile; sanayi alanının kent dışına taşınarak, hizmet sektörü ve konut alanlarının yoğunlaştığı yeni bir yerleşim merkezi oluşturulması, atıl vaziyette duran çimento fabrikası arazisi ve taş ocağı ile sanayi alanlarının planlamayı tamamlayacak şekilde en verimli kullanımla değerlendirilmesi, sahil bandı ile D100 Karayolu'nun entegrasyonunun sağlanması, D100 (E-5) ve TEM Otoyolu ile Kurtköy Havalimanı bağlantıları güçlendirilmesi, ilçe merkezinden geçen demiryolunun her iki yakasında gerekli yaşam alanlarının yaratılması, inşa edilecek yeni liman ve marinalar ile Ataköy Marina benzeri turizm konseptinin oluşturulması, alışveriş merkezleri, oteller ve plazalar ile Kozyatağı ve Maslak gibi bir "Merkezi İş Alanı (MİA)" inşa edilmesi, lüks yerleşim birimlerinin yaratılması ve kültür merkezleri ile sosyal donatı alanlarının oluşturulması, Kadıköy - Kartal hafif metrosu ve Marmaray'la tarihi kent merkezi bağlantısı sağlanması, Anadolu yakasının adliyelerinin Kartal Oto Pazarı yakınında yeni inşa edilecek bir alana toplanması düşünülmektedir.

6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumları,
- Ulaşımın rahatlığı,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlu olmaları,
- Bölgesel gelişmeye ek olarak konut ve ticari kullanımlı projelere artan talebin mevcut olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Taşınmazların konumlandığı bölgedeki imar planlarının iptal edilmiş olması,
- Üzerlerinde ruhsatsız yapıların mevcut olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satılık ve satışta olan arsalar

1. Kordonboyu ve Çavuşoğlu Mahalleleri'nde konumlu, "Merkez Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 3,00" yapılaşma hakkına sahip, ve bu imar planında tadilat yapılarak çeşitli lejantlara ayrılan ve askıya çıkarılan toplam brüt 99.581,58 m² yüzölçümlü, mülkiyeti TOKİ'ye ait toplam 13 adet parsel için Eltes İnşaat Tesisat San. ve Tic. A.Ş. – DAP Yapı İnşaat San. ve Tic. Ltd. Şti. İş Ortaklığı 25.12.2012 tarihinde toplam 1.335.000.000,-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne % 40 oranı karşılığı 534.000.000,-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir. Aynı parselleri Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ise Nisan/2012 tarihinde T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'ndan 206.625.000,-TL bedelle satın almıştır. (m² satış değeri ~ 2.075-TL)
İlgilisi / EMLAK KONUT: 0 216 579 15 15
2. Soğanlık Mahallesi, "Konut + Ticaret" lejantında KAKS: 2,00 yapılaşma şartına sahip, 4485 ada 139 Pafta 17, 184, 190, 192 ve 289 numaralı Anadolu Isuzu Otomotiv Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye ait parsellere kayıtlı toplam brüt 78.419 m² yüzölçümlü taşınmazlar 13.08.2013 tarihinde EAG Turizm ve İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye 191.000.000,-TL bedelle satılmıştır.
(m² satış değeri ~ 2.435,-TL)
3. TOKİ mülkiyetindeki rapor konusu 13 adet parseldeki toplam 63.249,23 m² hissenin Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satışına yönelik 24.04.2013 tarihli protokole istinaden taşınmazlar Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmışlardır. Taşınmazların 24.04.2013 tarihli protokoldeki satış değerleri

aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Rapor tarihi itibariyle taşınmazlar henüz Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmemiştir.

SIRA NO	ADA/PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (M ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)
1	2226/33	1.000	1.715.000,00	1.715
2	2227/5	5.662	9.710.330,00	1.715
3	2227/48	8.793	15.079.977,48	1.715
4	2227/50	1.776	3.045.840,00	1.715
5	2227/52	840	1.440.600,00	1.715
6	2657/12	1.427	2.567.173,00	1.800
7	1094/33	3.999	7.194.201,00	1.800
8	1094/34	7.411	12.478.277,77	1.685
9	1094/37	6.185	11.126.815,00	1.800
10	1094/38	5.585	10.047.415,00	1.800
11	5705/35	13.595	24.457.405,00	1.800
12	5705/39	5.118	9.207.282,00	1.800
13	5705/324	2.333	4.197.067,00	1.800
TOPLAM			112.267.383,25	Ort. 1.760

4. Taşınmazlarla aynı bölgede Çavuşoğlu Mahallesi'nde yer alan ve aynı planlama özelliklerine (planları iptal edilmiştir) sahip 15.315 m² yüzölçümlü parsel 40.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 2.610 TL)
İlgilisi / Efes Emlak: 0 216 338 40 24
5. Taşınmazlarla aynı bölgede Çavuşoğlu Mahallesi'nde yer alan ve aynı planlama özelliklerine (planları iptal edilmiştir) sahip 6.020 m² yüzölçümlü parsel 9.500.000,-USD bedelle satılıktır. (m² birim değeri 1.580 USD / 3.660 TL)
İlgilisi / Century 21 Focus: 0 216 350 20 10
6. Taşınmazlarla aynı bölgede Çavuşoğlu Mahallesi'nde yer alan ve aynı planlama özelliklerine (planları iptal edilmiştir) sahip 31.000 m² yüzölçümlü parsel 88.505.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 2.855,-TL)
İlgilisi / Alcore İnşaat: 0 216 345 10 20
7. Taşınmazlarla aynı bölgede Çavuşoğlu Mahallesi'nde yer alan ve aynı planlama özelliklerine (planları iptal edilmiştir) sahip 510 m² yüzölçümlü parsel 1.550.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim değeri 3.040 TL)
İlgilisi / Kahraman Gayrimenkul: 0 216 306 12 53

Not: 1. Satılık olan tüm emsaller pazarlığa açıktır.

2. Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 2,3170 TL'dir.

Bölgedeki satılık konut projeleri

Safi Espadon Residence (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
1	1+0	59	290.000	4.915	Suna Gayrimenkul 0 216 377 10 14
12	1+1	77	459.000	5.960	Remax Armoni 0 553 438 04 88
12	1+0	60	346.000	5.765	Remax Armoni 0 553 438 04 88
12	1+1	83	595.000	7.170	Remax Armoni 0 553 438 04 88
11	1+0	63	362.000	5.745	Remax Armoni 0 553 438 04 88
7	2+1	123	689.000	5.600	Remax Armoni 0 553 438 04 88

Çukurova Towers (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
2	1+1	70	360.000	5.145	Aydın UTAR 0 555 318 98 83

Adanus Park (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
4	1+1	73	270.000	3.700	Remax TAN 0 216 452 24 00
1	1+1	71	275.000	3.875	Effect Gayrimenkul 0 216 970 06 87
17	2+1	127	505.000	3.975	Remax TAN 0 216 452 24 00
19	5+1	288	1.586.000	5.505	Remax TAN 0 216 452 24 00
18	2+1	127	510.000	4.015	Remax TAN 0 216 452 24 00

Uprise Teknik Yapı (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
Bahçe	2+1	173	870.000	5.030	Teknik Yapı 0 533 273 42 18

Royal Towers (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
2	2+1	100	500.000	5.000	Garanti Gayrimenkul 0 531 799 35 42
6	3+1	140	740.000	5.285	Garanti Gayrimenkul 0 531 799 35 42
6	3+1	140	810.000	5.785	Necati Uysal 0 543 332 59 69
6	1+1	90	365.000	4.055	MSK Danışmanlık 0 216 337 00 51
1	4+1	256	900.000	3.515	Century21 Private 0 216 320 21 21
12	2+1	133	520.000	3.910	BT Emlak 0 533 094 32 75

9 Palmiye (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
Giriş	1+1	75	420.000	5.600	Hülya Aydoğan 0 532 503 92 66
2	4+1	185	1.250.000	6.755	Garanti Gayrimenkul 0 531 799 35 42
13	5+2	330	2.250.000	6.820	D&C Emlak 0 216 386 33 86

Asia Park Kartal (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
3	3+1	139	596.200	4.290	Expert Gayrimenkul 0 212 210 33 44
13	3+1	139	687.500	4.945	Expert Gayrimenkul 0 212 210 33 44
8	3+1	146	657.800	4.505	Expert Gayrimenkul 0 212 210 33 44
4	2+1	102	436.700	4.280	Expert Gayrimenkul 0 212 210 33 44

Mesa Kartal (Konut)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
2+1	76	21	490.000	6.445	Serap Doğu 0 532 285 24 65
1+1	73	5	295.000	4.040	Remax Mentor 0 532 341 17 51

Manzara Adalar (Konut)

TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
Stüdyo	62	267.700	4.315
1+1	85	342.100	4.025
2+1	130	577.000	4.440
3+1	199	896.000	4.505
4+1	292	1.518.500	5.200

KDV oranı %8'dir. 4+1 daireler için %18'dir.

İlgilisi / Satış ofisi

İstanbul Marina (Konut)

TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
Stüdyo	85	651.000	7.660
1+1	90	767.000	8.520
2+1	227	2.333.500	10.280
3+1	238	2.055.500	8.635
4+1	225	1.852.000	8.230

İlgilisi / Satış ofisi

Monumento Kartal (Ofis)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
-	-	70	410.000	5.855	Proje Kartal 0 532 261 40 37
-	-	70	430.000	6.145	Proje Kartal 0 532 261 40 37
-	-	141	1.000.000	7.090	Reality World Garanti 0 538 472 74 17
-	-	782	4.536.000	5.800	Reality World Garanti 0 538 472 74 17

Dumankaya Vizyon (Ofis)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
4	-	56	205.000	3.660	Proje Kartal 0 532 261 40 37
14	-	61	235.000	3.850	Proje Kartal 0 532 261 40 37
5	-	95	335.000	3.525	İlkem City 0 216 623 10 52
8	-	65	265.000	4.075	Kalyon Emlak 0 216 290 10 92
11	-	95	415.000	4.370	Turyap Vizyon 0 216 494 07 94

Helis Metro (Ofis)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
-	-	85	552.500	6.500	Proje Beyaz 0 216 640 02 20
19	-	386	2.702.000	7.000	Proje Beyaz 0 216 640 02 20
16	-	75	487.500	6.500	Proje Beyaz 0 216 640 02 20
16	-	85	552.500	6.500	Proje Beyaz 0 216 640 02 20

İzpark (Ofis)

KAT	TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	İLGİLİSİ
-	-	160	995.000	6.220	Eskidji Çekmeköy 0 538 434 23 90
-	-	160	1.000.000	6.250	Remax Mentor 0 216 488 20 30
-	-	320	1.900.000	5.940	Remax Mentor 0 216 488 20 30
-	-	160	900.000	5.625	Remax Mentor 0 216 488 20 30

İstanbul Marina (Ofis)

TİP	KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)
Stüdyo	37	351.000	9.485
1+1	67	582.000	8.685
2+1	97	827.000	8.525

İlgilisi / Satış ofisi

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN 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 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda rapora konu parsellerin değerlemesinde **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır.

Ayrıca rapor içerisinde müşterinin talebi doğrultusunda fizibilite çalışması yapılmış olup taşınmazların yeniden imar planlarının yapılması ve yapılaşma şartlarının iptal edilen imar planları ile aynı olması durumundaki değerinin tespitinde gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Ancak bu değer sadece müşteri isteği doğrultusunda bilgilendirme amaçlı olarak sunulmuş olup rapor konusu taşınmazların nihai değerine olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN 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 parseller 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 bölümünde yer alan taşınmazlar rapor konusu parsellere yakın bölgede konumludurlar. 1 no'lu emsal (Ortalama 2.075 TL/m²) sahil yolu üzerinde, deniz ve adalar manzaralı, konum şerefliyesi taşınmazlara göre daha yüksek parsellerin satış bedelidir. Rapor tarihi itibarıyla 1 no'lu emsal üzerinde Marina İstanbul Projesi inşa edilmektedir. 1 no'lu emsal hem güncelliğini yitirmiş, hem de konum şerefliyesi çok yüksek parsellerden oluşmaktadır. 2 no'lu emsal (Ortalama 2.435 TL/m²) D100 (E-5) Karayolu'na yakın konumda olup farklı bir planlama bölgesinde yer almakta ve rapor tarihi itibarıyla imar planı mevcut parsellerdir. 1 ve 2 no'lu emsallerin rapor konusu taşınmazlara göre en önemli üstün özelliği kendi içlerinde bir bütün halinde olmaları ve planlama avantajlarıdır. Rapor konusu parseller genel olarak dağınık özellik göstermektedir. 3 no'lu emsal rapor konusu taşınmazların (Ortalama 1.760 TL/m²) 2013 yılı içerisindeki satış bedelini yansıtmaktadır.

4, 5, 6 ve 7 no'lu emsaller rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede konumlu olup emsal taşınmazların da rapor konusu taşınmazlar gibi imar planları iptal edilmiştir. Ancak 5 no'lu emsal (3.660 TL/m²) bölgede oluşan değerlerden çok yüksek bir satış bedeli talep ettiği için değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

4, 6 ve 7 no'lu emsallerin m² birim değerleri ortalaması (2.610 + 2.855 + 3.040 =) 2.835 TL/m²'dir. Taşınmazların konumlu olduğu bölgede imar planları iptal edilmiştir. Ayrıca taşınmazlar kadastral parseldir. Ancak yapılan görüşmelerde taşınmazlar için talep edilen değerlerin eski iptal edilen imar planlarının etkisinde kalınarak planlı parseller gibi pazarlanmakta olduğu tespit edilmiştir. Eski imar planlarına istinaden bölgede beklenti oluşmuş ve bu durum da talep edilen değerleri etkilenmiştir. Bu husus dikkate alındığında % 30 oranında değerinde uygunlaştırma yapılması gerektiği kanaatine varılmıştır.

% 7 oranında pazarlık payı ve % 6 oranında ise konum için uygunlaştırma yapılmıştır.

Rapor içerisindeki en düşük şerefliyeli parsel esas alınmak üzere yukarıda belirtilen uygunlaştırma oranları dikkate alınmak üzere m² birim değeri 2.835 TL x (1-%30) x (1-%7) x (1-%6) = 1.735 TL olarak hesaplanmıştır. Rapor içerisindeki konumları daha iyi

olan parsellerin m² birim değeri ise % 5 oranında arttırılarak 1.735 TL x (1+%5)= 1.820 TL olarak belirlenmiştir.

NOT: Rapor konusu taşınmazlar satış protokolüne istinaden Emlak Konut GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır. Satış protokolünden sonra taşınmazların imar planları iptal edilmiş olup değerlendirme tarihi itibarıyla taşınmazlar 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında kalmamaktadır. Bu durum taşınmazların değerinin olumsuz olarak etkileyen bir faktör olmasına rağmen bölgeye olan talebin artması, bölgede yeni konut projelerinin hayata geçirilmesi ise bölgedeki fiyatlarda artış gerçekleşmiştir. İmar planlarının iptali ile oluşan değer azalışının, bölgeye olan talepteki artış ve yeni konut projelerinin hayata geçirilmesi ile birlikte artış göstererek dengeyi yeniden sağlandığı gözlemlenmektedir.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu parsellerdeki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı hissesine düşen kısımlar için takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	TOKİ HİSSESİNE DÜŞEN KISMIN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
1	5705	35	13.595	1.820	24.742.900
2	5705	39	5.118	1.820	9.314.760
3	5705	324	2.333	1.820	4.246.060
4	2657	12	1.427	1.820	2.597.140
5	1094	33	3.999	1.820	7.278.180
6	1094	34	6.936,23	1.820	12.623.938,60
7	1094	37	6.185	1.820	11.256.700
8	1094	38	5.585	1.820	10.164.700
9	2226	33	1.000	1.735	1.735.000
10	2227	5	5.662	1.735	9.823.570
11	2227	48	8.793	1.735	15.255.855
12	2227	50	1.776	1.735	3.081.360
13	2227	52	840	1.735	1.457.400
TOPLAM					113.577.563,60

9. BÖLÜM

RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ İMAR PLANLARININ İPTALİNDEN ÖNCEKİ HALİNE GERİ DÖNMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)

Bu bölüm müşterinin talebi doğrultusunda fizibilite çalışması kapsamında hazırlanmış olup taşınmazların yeniden imar planlarının yapılması ve yapılaşma şartlarının iptal edilen imar planları ile aynı olması durumundaki değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri isteği doğrultusunda bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmış olan bu bölümde ulaşılan değerlerin rapor konusu taşınmazların nihai değerine olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

9.1 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Parsellerin imar durumlarının imar planlarının iptalinden önceki haline geri dönmesi durumunda oluşacak değerlerin tespitinde **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

- 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.

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- I) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- II) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

Varsayımlar ve kabuller

- **Aşağıda belirtilen varsayımlarla yapılan fizibilite çalışması, müşterinin isteği üzerine iptali gerçekleşen 1/1000 ölçekli imar planı bilgileri dikkate alınarak bilgi amaçlı düzenlenmiştir. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.**
- Değerleme konusu parsellerin TOKİ hissesine düşen kısımlarının toplamı 63.249,23 m²'dir. Parseller iptal edilen eski 1/1000 ölçekli uygulama imar planında S3, S11 ve S14 alt bölgelerine ait uygulama imar planında kalmaktaydılar. Çalışma yine bu bilgilere göre düzenlenecektir.
- İmar uygulamasının tamamlanmasının ardından rapora konu parsellerin merkez fonksiyonunda kalacağı varsayımlar hesaplamalar yapılmıştır. Plan notlarına göre;
 - o Planlama alanında **merkez fonksiyonu** tanımlı adalar karma kullanımlara konu olacaktır. Bu işlevler İstanbul'un dünya ölçeğinde diğer metropollerle rekabet edebilir düzeye erişmesine hizmet edecek ofis, ticaret, turizm, rezidans, konut, sosyo-kültürel ve donatı alanları gibi işlev alanlarını içerir.
 - o Donatı alanları toplamı ortalama % 40 oranında elde edilecektir. Donatı alanlarının (DOP+KOP) %40'ı aşması ve aşan bu alanın ilgili kuruma bilabedel bağış yapılması halinde, planda öngörülen emsal değerleri brüt parselin %60'ı üzerinden hesaplanarak verilir.
 - o **Tercih B:** Toplam inşaat alanının % 0-30 arasını konut olarak kullanacaklar için max. emsal 3.00 olarak seçilmiştir.
- Yukarıda yer alan plan notlarına göre 63.249,23 m² toplam yüzölçüme sahip parseller üzerinden % 40 DOP kesintisi neticesinde hesaplanacak parsel alanı $63.249,23 \text{ m}^2 \times 0,60 = 37.950 \text{ m}^2$ olarak hesaplanmıştır.
- Bu durumda emsal inşaat alanı $37.950 \text{ m}^2 \times 3,00 = 113.850 \text{ m}^2$ olarak hesaplanmaktadır.
- Rezidans bloklarının ortak inşaat alanlarının maksimum da tutularak uygulama yapılacağı görüşündeyiz. Bu nedenle de proje bünyesinde yapılacak rezidans bloklarının ortak alanlarının emsal alanın yaklaşık % 50'si kadar olacağı varsayılmıştır. Ortak alanlar olarak kapalı otopark, çatı piyesi, ışıklık ve hava bacaları, kalorifer dairesi, sığınak, kapıcı dairesi ve su deposu yapılacağı kabul edilmiştir.

Bölgedeki benzer projelerde yapılan incelemelerde; alanların satılırken blokların ortak alanlarının bir kısmı (koridorlarının, asansör alanlarının vs.) ile balkon vs. de dâhil edilerek pazarlandığı görülmüştür. Genel uygulama olarak benzer projelerde satılabilir brüt alan toplam emsal alanın % 10 fazlası şeklindedir.

Plan notlarına göre ticaret alanı lejantlı parsellerin üzerinde rezidans inşaatına izin verilmektedir. Bölge genelinde genel yönelim konut / rezidans olduğundan dolayı ticaret alanları sadece projenin tamamlayıcı üniteleri olacak şekilde satılabilir alanın % 10'u kadar olacağı kabul edilmiştir.

Özet olarak;

	SATILABİLİR BRÜT ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)
Rezidans Alanı	112.710	153.695
Ticaret Alanı	12.525	17.080
TOPLAM	125.235	170.775

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde eski imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde rezidans + ticaret projesi proje geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin 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 (Rezidans + Ticaret) **170.775 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.150,-TL'dir. Bölge genelinde lüks konut / rezidans inşaatları bulunduğundan inşaat maliyetlerinin yüksek olacağı ve bu maliyetlerin içerisinde çevre düzenlemesinin de olacağı kabul edilmiştir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015	2016
İnşaat gerçekleşme oranı	% 0	% 50	% 50

• 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 % 10 - 11 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 10,50 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 projenin toplam maliyet değeri **191.182.305,-TL (~ 191.180.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

• **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Rezidans ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki projelere göre rezidans/konut alanlarının satış aralığının 3.750 – 10.000,-TL, ticari ünitelerin ise 3.500 – 9.500,-TL aralığında oldukları görülmüştür. Bu bilgiden hareketle proje bünyesinde yer alacak rezidansların ortalama m² satış değerinin 4.500,-TL mertebesinde, ticaret alanlarının ise 5.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2015 ve 2016 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt rezidans alanı 112.710 m², satılabilir brüt ticaret alanı ise 12.525 m²'dir.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 0	% 60	% 40

• **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 **578.644.983,-TL (~ 578.665.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle 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) aşağıdadır. (Bkz. Ekler - İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	578.665.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 191.180.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	387.485.000

9.1.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin toplam pazar değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin yakın bölgede yer alan projelerdeki hasılat paylaşımı oranlarının % 30 ile % 40 aralığında olduğu tespit edilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 35 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 35 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;

$578.665.000,-TL (*) \times \% 0,35 \cong (202.532.750)$ **202.535.000,-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 müteahhitlik karı dahil geliştirilmiş arsa değeri	387.485.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	202.535.000

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

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri; **202.535.000,-TL** olarak takdir olunmuştur. Bilgi için sunulmuş olup taşınmazın Pazar değerinin tespitinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

9.2 TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

1)

Talep Tarihi	: 21 Şubat 2013
Ekspertiz Tarihi	: 21 Şubat 2013
Rapor Tarihi	: 22 Şubat 2013
Rapor No	: 031 - 2013/933
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKTIR / Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233
Pazar Değeri	: 112.410.000,-TL

2)

Talep Tarihi : 11 Kasım 2013
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2013
Rapor Tarihi : 26 Aralık 2013
Rapor No : 031 / 2013-4767
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi
Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228
Pazar Değeri : 112.410.000,-TL

Talep Tarihi : 11 Kasım 2013
Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2013
Rapor Tarihi : 26 Aralık 2013
Rapor No : 031 / 2013-4767 - REV.
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi
Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228
Pazar Değeri : 112.410.000,-TL

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına (plansız alan) ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre TOKİ hissesine düşen kısımlarının günümüz ekonomik koşulları itibariyle toplam pazar değeri için;

113.577.563,60 TL (Yüzonüçmilyonbeşyüzyetmişyedibinbeşyüzaltmışüç Türk Lirası Altmış Kuruş) kıymet takdir edilmiştir.

(113.577.563,60 TL ÷ 2,3170 TL/USD (*) ≅ **49.019.233,-USD**)

(113.577.563,60 TL ÷ 2,8225 TL/EURO (*) ≅ **40.240.058,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,3170 TL ve 1,-EURO = 2,8225 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 134.021.525,05 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 24 Aralık 2014)

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Konum krokileri
- Taşınmazın görünüşleri
- İmar durumu yazısı
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- Toki ile yapılan protokol
- Dava karar yazısı örnekleri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri