



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ – MALTEPE İLÇESİ – MALTEPE MAHALLESİ

25/2 Pafta - 251 Ada

- ✓ 246 Numaralı Parsel
- ✓ 247 Numaralı Parsel
- ✓ 248 Numaralı Parselde Konumlu
 - 1, 2, 3 Numaralı Bağımsız Bölümler
- ✓ 253 Numaralı Parsel
- ✓ 366 Numaralı Parsel
- ✓ 367 Numaralı Parsel
- ✓ 368 Numaralı Parsel
- ✓ 369 Numaralı Parsel
- ✓ 370 Numaralı Parsel
- ✓ 371 Numaralı Parsel
- ✓ 376 Numaralı Parsel
- ✓ 377 Numaralı Parsellere ilişkin

Gayrimenkul Değerleme Raporu

11.03.2013

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	3
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası	3
1.2. Değerleme Tarihi	3
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	3
1.4. Rapor Türü	3
1.5. Raporu Hazırlayanlar	4
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	4
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	4
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	5
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	5
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	5
3.3. Beyanlar	5
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	6
3.5. Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar:	6
3.6. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler	9
3.6.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	10
3.6.2. Maliyet Yaklaşımı	10
3.6.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	11
3.6.4. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:	11
3.6.5. Parsel Geliştirme Analizi	12
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	14
4.1. Global Görünüm	14
4.2. Dünya İnşaat ve Konut Sektörü	15
4.3. Dünya Ticari Gayrimenkul Sektörü	16
4.4. Ulusal Ekonomik Görünüm	16
4.5. Türkiye Finansal Göstergeler	17
4.6. Sektörel Görünüm	17
4.6.1. Türkiye İnşaat Sektörü	17
4.6.2. Türkiye Konut Sektörü	18
4.7. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	22
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	23
5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	23
5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı	23
5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri	23
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri	25
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi	25
5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri	25
5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri	26
5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	27
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	31
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	32
6.1. Değerleme Çalışmalarının Muhasebe Standartlarıyla İlişkisi:	32
6.2. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,	34
6.3. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,	34
6.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar,	34
6.5. Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı	34
6.5.1. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369, 370 Parsel Numaralı Gayrimenkullerin Toplam Değeri	34
6.5.2. 251 Ada, 248, 371 ve 377 Parsel Numaralı (Kamulaştırılması Beklenen) Gayrimenkullerin (Üzerlerinde Yapı Mevcuttur) Toplam Değeri	36
6.5.3. 251 Ada, 246, 247 ve 376 Numaralı (Kamulaştırılması Beklenen) Parsellerin Değeri	37
6.5.4. Toplu Sunum-Tüm Parseller İçin Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı Özet Sunumu	37
6.6. Ayırıştırma Yöntemi (Emsal/Maliyet Yaklaşımı)	38
6.6.1. Arsa Değerinin Tespiti	38
6.6.2. Yapı Değerlerinin Hesaplanması	39
6.6.3. Gayrimenkullerin Toplam Değerinin Hesaplanması	40
6.7. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi	41
6.7.1. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369 ve 370 Numaralı Parsel Varsayımları	41
6.7.2. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369 ve 370 Numaralı Parseller İçin İNA Analizi	44
6.7.3. Toplu Sunum (Tüm Parseller İçin İNA Analizi Özet Sunumu)	45
6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	45
6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	45
6.8.2. Müsterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	45
6.8.3. Gayrimenkuller ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	45
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
7.1. Farklı Değerleme Metodlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	47
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,	48
7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	48
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş,	48
8. SONUÇ	49
9. RAPOR EKLERİ	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

13.12.2012 - TRGYO/2012

1.2. Değerleme Tarihi

Değerleme çalışmalarına sözleşme tarihi itibarıyla başlanılmış ve değerlendirme çalışmalarının raporlanmasına esas teşkil edecek olan dokümanlar **11.03.2013** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

Değerleme çalışmaları bahsedilen tarih aralığında gerçekleştirilmiş olup, değer tespitine esas alınan veriler ve değerlendirme tarihi **21.12.2012**'dir. Anılan tarih ile hesaplanan değerlerin yansıtılacağı mali tablo tarihi (31.12.2012) arasında piyasa koşullarında gayrimenkul değerlerini etkileyecek önemli değişiklikler olmadığından, adil (rayiç) piyasa değerleri 31.12.2012 tarihli değerleri de temsil etmektedir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

11.03.2013/ SvP_12_TRGYO_01

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Mülkiyetinin 1/2'si Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan, tapuda; İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Maltepe Mahallesi, Karatepe Mevki, 25/2 pafta, 251 ada,

- ✓ 246 parsel numaralı, 285,-m² yüzölçümlü arsa
- ✓ 247 parsel numaralı, 302,-m² yüzölçümlü arsa
- ✓ 248 parsel numaralı, 306,-m² yüzölçümlü altında bir dükkan olan üç katlı bahçeli kargir apartman vasıflı gayrimenkulün,
 - Zemin katında konumlu, 306/612 arsa paylı, 1 bağımsız bölüm numaralı dükkan
 - 1. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 2 bağımsız bölüm numaralı mesken,
 - 2. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 3 bağımsız bölüm numaralı mesken,
- ✓ 253 parsel numaralı, 3.174,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 366 parsel numaralı, 723,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 367 parsel numaralı, 1.527,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 368 parsel numaralı, 1.191,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 369 parsel numaralı, 893,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 370 parsel numaralı, 1.392,-m² yüzölçümlü bahçeli kargir arşiv binası,
- ✓ 371 parsel numaralı, 656,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 376 parsel numaralı, 2.228,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ 377 parsel numaralı, 1.486,-m² yüzölçümlü arsa

vasıflı gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Bu Rapor'da belirlenmesine çalışılan adil (rayiç) piyasa değeri, UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeridir. Pazar değeri, bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

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

Rapor'da tanımlanan "**adil (rayiç) piyasa değeri**", aynı zamanda TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "**gerçeğe uygun değer**" olup, Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında** belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

G. Değerleme Uzmanı: Yasemin **KARAKAYA** – G. Değerleme Uzmanı - Y.Mimar
S.P.K. Lisans No.: 400873

Sorumlu Değerleme Uzmanı: Yusuf Yaşar **TURAN**- Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.
Büyükdere Caddesi, USO Center, No:245 Kat:15 Maslak Sarıyer/İstanbul
T:0 (212) 330 01 88; F: 0 (212) 330 01 89 W : www.standartqd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Rüzgarlı Bahçe 95. Sokak No: 6 - 34805 Kavacık / Beykoz / İstanbul
Tel: 0-216-425 20 07; Faks: 0-216-425 03 12; W: www.torunlargo.com.tr

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İş bu Rapor **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin yazılı talebi üzerine, Mülkiyetinin 1/2'si Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerlerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Rapor'da tanımlanan "**adil (rayiç) piyasa değeri**", **UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeri ve TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "gerçeğe uygun değer"** olup, Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında** belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)** yetkililerinin yazılı talepleri üzerine, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin ve GYO portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt bulunup bulunmadığı hususunun tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde **Rapor'un 5.2 bölümünde belirtilen tarih itibariyle** yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Değerleme çalışmaları, Rapor'un 6.1. bölümünde detayları verilen muhasebe uygulamalarına ilişkin olarak herhangi bir çalışmayı içermediğinden, Müşterinin bu kapsamdaki uygulamalarından Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum - kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı raporu başka amaçlarla kullanamaz. Rapor **sınırlı sayıda üretilmiş olup**, hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Malik	(½ hisse)Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Standart	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
UDES	Uluslar arası Değerleme Standartları
UDU	Uluslar arası Değerleme Uygulamaları
UDES KN	Uluslar arası Değerleme Standartları Kılavuz Notları
UMS	Uluslar arası Muhasebe Standartları
TMS	Türk Muhasebe Standartları
VUK	Vergi Usul Kanunu
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
B	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları
ABD\$/TL	21.12.2012 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 1,7982 TL esas alınmıştır.
€/TL	21.12.2012 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,3755 TL esas alınmıştır.
Risksiz Getiri	21.12.2012 tarihinde, 25.01.2041 vadeli T.C. Hazinesi ABD Doları cinsinden Eurobond yıllık getirisi % 4,50 olarak alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Esas Alınan Standartlar:

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanmış "**Seri: VIII, No: 45 Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ**" **Hükümlerince**, Tebliğin (1) nolu ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına **uygun** olarak gerçekleştirilmiştir. **Çalışmanın dayandığı Standartlar, uygulama esasları ve kılavuz notlarına aşağıda özetle yer verilmiştir.**

Değerlemeler, bir varlığın **Pazar Değeri** veya **Pazar Değeri dışındaki** esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Bu kavramlar hem **Pazar Değeri**ni esas alan hem de pazar dışındaki kriterleri esas alan değerlemelerle ilişkilidir. Değerleme Uzmanlarının çalışmaları açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsur, değerlendirme sonuçlarının anlaşılır bir şekilde iletilmesi ve bu sonuçların nasıl elde edildiğinin anlaşılmasıdır. İyi bir Değerleme Raporunun, Uluslararası Değerleme Standartları'nda tanımlanan, değerlemenin bu üç temel yönüne de (**UDES 1, Pazar Değeri Esaslı Değerleme; UDES 2, Pazar Değeri Dışındaki Değerleme Esasları; UDES 3, Değerlemenin Raporlanması**) hitap etmesi gerekir. Bu sebeple bu Rapor, **UDES'in aşağıdaki açıklanacak değerlendirme standartları, uygulama esasları ve kılavuz notları yanında, UDES 3, Değerlemenin Raporlanması'na ilişkin esasları da içermektedir.**

Değerin Pazar ve Pazar Dışı Esasları

Pazar Değeri kavramı, pazar katılımcılarının toplu algılamalarına ve davranışlarına bağlıdır. Bir pazardaki işlemleri etkileyebilen muhtelif faktörleri tanımlar ve bu faktörleri, değer üzerinde etkili olan diğer kendine has veya pazar dışı etkenlerden ayırır.

- **Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri**, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
 - Pazar değeri esaslı değerlemelerde, değerlemede kullanılan **Pazar Değeri** tanımı belirtilmeli ve değerlemeye dahil edilmelidir.
 - Pazar değeri esaslı değerlemeler, mülkün **en verimli ve en iyi kullanımı** veya en olası kullanımını belirlemelidir; çünkü bu kullanım, mülkün değerinin belirlenmesindeki en önemli etkenlerdir.

- Pazar değeri esaslı değerlemeler, ilgili pazarlara özel verilerden ve bu pazarlardaki katılımcıların tümünden gelen süreçlerini yansıtmaya çalışan yöntemler ve prosedürler vasıtasıyla geliştirilmektedir.
- Pazar esaslı değerlemeler, değere, **emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları** uygulanarak gerçekleştirilir. Bu yaklaşımların her birinde kullanılan veri ve kriterler, pazardan elde edilmelidir.
- Mülklerin **pazar dışı esaslara göre değerlemesinde**, bir varlığın pazar katılımcıları tarafından alınıp satılabilirliğinden ziyade **ekonomik faydaları veya fonksiyonlarını** ya da **normal veya tipik olmayan Pazar koşullarının etkilerini göz önünde bulunduran yaklaşımlar** kullanılır.

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1'de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Standart 1, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Esaslı Değerleme

Bu **Standartın amacı, Pazar Değeri'nin ortak bir tanımını** belirlemektir. Bu Standart ayrıca, değerlemenin amacı ve planlanan kullanımı **Pazar Değeri'nin** tahmin edilmesi olduğunda, bu tanımın mülkün değerlemesine uygulanmasıyla ilişkili genel kriterleri de açıklamaktadır.

- **Pazar Değeri, Pazar Değeri** tanımının gereklerini karşılayan koşullarda değerlemenin yapıldığı tarihte (açık) piyasada satışa sunulmuş olması durumunda, **mülkün el değiştireceği tutarın bir temsilidir. Pazar Değeri'ni** tahmin etmek için bir Değerleme uzmanı ilk olarak **en verimli ve en iyi kullanımı** veya en olası kullanımı tespit etmelidir (Bkz. Uluslararası Değerleme Standartları [UDES], Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraflar 6.3, 6.4, 6.5). Bu kullanım, bir mülkün mevcut kullanımının devamı niteliğinde olabileceği gibi bir başka alternatif kullanım da olabilir. Bu tespitler, pazardaki bulgulardan elde edilir.
- **Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerleme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değeri'ni** tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında **emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı** yer almaktadır. Bu Yaklaşımlara ilişkin bilgiler, **Rapor'un 3.6 Bölümünde** verilmiştir.
- Tüm **Pazar Değeri ölçüm yöntemleri**, teknikleri ve prosedürleri, uygulanabilir bir yeterlilikte olmaları ve doğru bir şekilde uygulanmaları halinde piyasadaki elde edilen kriterleri esas aldıklarında **Pazar Değeri'nin** ortak bir tanımını oluşturacaklardır. Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır. **İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı** piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve **piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını** esas almalıdır. **İnşaat maliyetleri ve amortisman**, maliyetler ve birikmiş amortismanın **piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.**
Her ne kadar veri kullanılabilirliği ve piyasa veya mülkün kendisiyle ilişkili durumlar hangi değerlendirme yöntemlerinin en ilgili ve en uygun yöntemler olacağını belirleyecek olsa da, yukarıdaki prosedürlerden herhangi birinin kullanımından elde edilecek sonuç, her bir yöntemin piyasadaki elde edilen verileri esas alması durumunda **Pazar Değeri** olmalıdır.
- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, **Pazar Değeri'nin** tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilirliğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir. **Değerleme Uzmanı, her bir Pazar Değeri çalışmasında her yöntemi göz önüne alacak ve hangi yöntemlerin en uygun olduğunu tespit edecektir.**

Kapsam

- **UDES 1, mülkün Pazar Değeri'ne**, genellikle gayrimenkuller ve bunlarla ilişkili unsurlara uygulanmaktadır.
Değerlemesi yapılan mülkün, **süreklilik gösteren bir durumun parçası olarak veya bir başka amaçla değerlendirilmesinden ziyade piyasada satılıyormuş gibi düşünülmesini gerektirmektedir.**

Tanımlar

- **Pazar Değeri**, bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:
Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Mülk** teriminin kullanılmasının nedeni, bu Standartların üzerinde odaklandığı noktanın mülkün değerlendirilmesi olmasıdır. Bu Standartlar, finansal raporlamayı da kapsadığından, *varlık* terimi, tanımın genel uygulamasında farklı anlamlar içerebilir. Tanımın her bir unsurunun kendisine ait bir kavramı vardır:
 - **"Tahmini tutar..."** tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir mülk için ödenecek olan para cinsinden (genelde yerel para biriminden) ifade edilen fiyat anlamındadır. **Pazar Değeri**, **Pazar Değeri** tanımıyla tutarlı olarak değerlendirme tarihinde piyasada makul ölçülerde elde edilebilir en olası fiyat olarak ölçülür. Satıcı tarafından makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyattır ve aynı zamanda alıcının da makul ölçüler çerçevesinde elde edebileceği en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, **Özel Değer**'in veya herhangi bir unsurunun satışı veya başka herhangi bir özelliği ile ilişkili olarak herhangi biri tarafından sağlanan tipik olmayan finansman, satış veya geri kiralama anlaşmaları, özel sınırlamalar veya imtiyazlar gibi **özel durumlar veya şartlar nedeniyle artan veya azalan tahmini fiyatları içermemektedir** (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi Standardı 2, paragraf 3.8).
 - **"...bir mülkün el değiştirmesi gereken..."** ile bir mülkün değerinin önceden belirlenmiş tutarı veya fiili satış fiyatını değil de **tahmini bir tutarı** ifade ettiği gerçeğinden bahsedilir. Pazarın, değerlendirme tarihinde **Pazar Değeri** tanımının tüm unsurlarını içeren **bir alım satım işleminin sonuçlanmasını beklediği fiyattır**.
 - **"...değerleme tarihinde..."** tahmini **Pazar Değeri'nin belirtilen tarihe özgü** olduğunu göstermektedir. Piyasalar ve piyasa koşulları değişebildiğinden **tahmini değer bir başka zamanda doğru veya uygun olmayabilir**. **Bu değerlendirme**, ne geçmişteki ne de gelecekteki bir tarihte değil de etkin **değerleme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtacaktır**. Bu tanımda ayrıca fiyatta herhangi bir farklılık olmaksızın satış sözleşmesinin eşzamanlı olarak el değiştirdiği ve tamamlandığı da varsayılmaktadır.
 - **"...istekli bir alıcıyla..."** satın alma işlemi için motivasyonu olan ancak bu konuda zorunlu olmayan birisi anlamına gelmektedir. Bu alıcı, ne herhangi bir fiyatta satın almak için çok heveslidir ne de hiçbir şekilde satın almamaya kararlıdır. Bu alıcı, aynı zamanda varlığı kanıtlanamayan veya beklenti dahilinde olmayan hayal ürünü veya bir hipotez niteliğindeki bir piyasayla ilişkili olarak hareket etmekten ziyade cari piyasanın gerçeklerine bağlı olarak ve beklentileriyle hareket ederek satın alma işlemini gerçekleştiren kişidir. Bu alıcı, piyasanın gerektirdiği fiyatlardan daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Var olan mülkün sahibi de "piyasa"yı oluşturanlar arasında sayılmaktadır.
 - **"...istekli bir satıcı arasında..."** ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyata satmaya hazır olup satma konusunda çok istekli olan veya satmak zorunda olan ne de cari piyasada makul kabul edilmeyecek bir fiyattan satış yapmaya hazır olan bir satıcıdır. İstekli satıcı, normal bir pazarlama faaliyetinin ardından (açık) piyasada elde edilebilir en iyi fiyattan, fiyat ne olursa olsun, piyasa şartları çerçevesinde mülkünü satmaya motive olmuş olan satıcıdır. **Fiili mülk sahibinin içinde bulunduğu koşullar, bu değerlemenin bir parçası değildir çünkü 'istekli satıcı' varsayımsal bir satıcıdır**.
 - **"...tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında..."** fiyat seviyesini **piyasa nitelikleriyle bağdaşmayan veya Özel Değer nedeniyle yükselten özel veya belirli bir ilişkisi** (örneğin, ana ve bağlı ortaklıklar arasındaki veya arazi sahibi ve kiracısı arasındaki ilişki gibi) **olmayan taraflar arasındaki anlaşmadır** (Bkz. Uluslararası Değerleme Standardı 2, paragraf 3.8). **Pazar Değeri** üzerinden işlem, her biri bağımsız olarak hareket eden **birbirleriyle ilişkisi olmayan taraflar arasında gerçekleştirilmiş gibi varsayılır**.

- **"...uygun bir pazarlamanın ardından..."** mülkün *Pazar Değeri* tanımına uygun olarak makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyat seviyesinden elden çıkarılmasını sağlamak üzere **piyasaya en uygun şekilde sunulması** anlamına gelmektedir. Mülkün piyasaya sunulma süresi, piyasa koşullarına göre farklılık gösterebilir, ancak mülkün uygun sayıda potansiyel alıcının dikkatine sunulması için yeterli olması gerekir.
Piyasaya sunulma süresi, değerlendirme tarihinden önce gerçekleşir.
- **"... tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket ettikleri..."** ifadesiyle de hem istekli alıcının hem de istekli satıcının mülkün özellikleri ve niteliği, fiili ve potansiyel kullanım alanları ve değerlendirme tarihi itibarıyla piyasanın durumu hakkında makul ölçüler dahilinde bilgilendirildiği varsayılmaktadır. Ayrıca, tarafların her birinin bu bilgilerle birlikte kendi çıkarları doğrultusunda ve işlem dahilindeki kendi pozisyonları için en iyi fiyatı elde etmek amacıyla da basiretli olarak hareket ettikleri varsayılmaktadır. Bu işlemde gösterilen basiret, daha sonraki bir tarihte ortaya çıkacak bir gizli çıkar değil de, değerlendirme tarihinde pazarın durumu ele alınarak değerlendirilmektedir. Bir satıcı için fiyatların gittikçe düştüğü bir piyasada daha önceki pazar seviyelerinden daha düşük olan bir fiyattan mülkünü satması basiretsizlik olarak değerlendirilmez. Değişken fiyatlara sahip olan pazarlardaki diğer satın alma ve satış örnekleri için bu durum gerçek olsa da, basiretli alıcı veya satıcı, o an için var olan en iyi pazar bilgilerine göre hareket edeceklerdir.
- **"...ve baskı altında olmaksızın..."** ise her bir tarafın bu işlemi gerçekleştirmek için yeterli motivasyona sahip olduklarını ancak bu işlemi tamamlamak için zorlanmadıkları ve gönülsüz olmadıkları anlamına gelmektedir.
- **Pazar Değeri, satış veya satın alma maliyetleri ve herhangi bir ilişkili verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın** bir varlığın tahmini değeri olarak anlaşılmalıdır.
- **En verimli ve en iyi kullanım (EVİK).** Bir mülkün **fiziksel olarak mümkün olan, haklılığı kabul edilen, yasal olarak izin verilmiş, finansal açıdan gerçekleştirilebilir** ve değerlendirilmekte olan **mülkün en iyi değere sahip olmasını sağlayan, en olası kullanımıdır.**

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1'in (UDU 1) odak noktasını oluşturmaktadır ve bu standart ile bir arada ele alınmalıdır.

Finansal Raporlama İçin Değerleme (UDU 1) muhasebeyi etkileyen değerlendirme standartlarıyla ilgili olarak Değerleme Uzmanlarına, Muhasebecilere ve kamuya kılavuzluk etmektedir. Duran varlıkların **Makul Değeri**, genelde **Pazar Değerleri**dir (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraf 8.1).

Değerleme uzmanları ve muhasebeciler tarafından değişimli olarak kullanılan birçok terim örneği bulunmaktadır. Bu terimlerin bazıları yanlış anlaşılmalara ve Standartların da muhtemelen yanlış kullanılmasına neden olmaktadır. UDES 1, **Pazar Değeri**'ni tanımlamakta ve **Pazar Değeri**'ni oluşturan kriterleri ele almaktadır.

Değerleme çalışmalarında kullanılan kavramlar ile **UMS ve TMS de kullanılan kavramlara** ilişkin bilgiler, TMS uygulamasında esas alınacak değerlendirme kavramlarına, **Rapor'un 6.1 bölümünde** yer verilmiştir.

3.6. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Analizler

Değerleme Yaklaşımları

- **Pazar değerinin** veya bir tanımlanmış **pazar değeri dışı değeri** takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. **Değerleme yaklaşımı** terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar **Değerleme Yöntemleri** olarak tanınırlar.
- **Piyasaya dayalı değerlemeler**, normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak **ikame prensibini** uygulamak suretiyle kullanılırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı bir durumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden

daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı **Pazar Değerini** oluşturma eğilimindedir.

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

- **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.** Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, **açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla** karşılaştırılır. **İstenen fiyatlar ve verilen teklifler** de dikkate alınabilir.
- **Gelir İndirgeme Yaklaşımı.** Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait **gelir ve harcama verilerini** dikkate alır ve **indirgeme yöntemi ile değer tahmini** yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, *Hasıla veya İskonto Oranı* ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.
- **Maliyet Yaklaşımı.** Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.
Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlendirilmesi yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir. (Bkz. Kılavuz notları N 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);

- "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle **"en etkin ve verimli kullanım analizi"** ile **"parsel geliştirme analizi"** aşağıda sunulmuştur.

3.6.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımının uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.6.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.6.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

3.6.4. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi:

En Etkin ve verimli kullanıma ilişkin olarak **UDES Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri** başlıklı birinci bölümünde yer alan paragraf 6.0 ve izleyen düzenlemeler aşağıdadır.

6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

6.1. Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.

6.1.1 Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece "en verimli ve en iyi kullanım" kavramı temeline oturtulan arazinin *Pazar Değeri*, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.

6.2. Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.

6.3 *En Verimli ve En İyi Kullanım* şu şekilde tanımlanır:

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırarak, en olası kullanımıdır.

6.4 Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıklı olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.

6.5 Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer Değerleme durumlarını değerlendirme imkanı verir.

6.6 Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı ileride kullanılacak bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.

6.7 En verimli ve en iyi kullanım kavramı **Pazar Değeri** takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır.

En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması
- Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması,

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

3.6.5. Parsel Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- Arazinin "En Etkin ve Verimli Kullanımı"ni saptamak,
- Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,
- Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,
- Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,
- Arazi geliştirme aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,
- Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.

Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır. **Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.**

UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)'de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

5.25: Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

5.25.1 Arazi Değerlemesi için kullanılan bir **emsal karşılaştırması tekniği**, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

5.25.2 Arazi Değerlemesi için ayrıca bir **altbölümler geliştirme tekniği** de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir, ancak *Pazar Değeri* tanımıyla ilişkilendirilmesinin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayıma tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir. Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşağıdaki yöntemler de uygulanabilir.

5.25.3 Paylaştırma, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.

5.25.4 Çıkartma da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen *soyutlama* olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.

5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan **arazi kalıntı değeri tekniği** analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımda bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.

5.25.6 Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir. Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğu durumlarda *Pazar Değeri*'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazi kirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerlendirme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Dünya ekonomisinde yılbaşından bu yana devam eden yavaşlama yılın üçüncü çeyrek döneminde de sürmektedir. ABD ekonomisinde yüzde 2,3 büyüme yaşanırken, Euro bölgesinde küçülme, Japonya'da ise çok zayıf büyüme görülmektedir. Çin'in büyüme hızındaki gerileme de sürmektedir.

Dünya Ekonomisi Büyüme (Geçen Yılın Aynı Çeyrek Dönemine Göre)				
DÖNEMLER	ABD%	EURO BÖLGESİ %	ÇİN %	JAPONYA %
2010 Q4	2,4	2,2	10,3	3,4
2011 Q1	1,8	2,4	9,7	0,0
2011 Q2	1,9	1,6	9,6	-1,7
2011 Q3	1,6	1,3	9,4	-0,6
2011 Q4	2,0	0,6	9,2	-0,6
2012 Q1	2,4	0,0	8,1	2,7
2012 Q2	2,1	-0,4	7,8	3,4
2012 Q3	2,3	-0,6	7,7	0,2

KAYNAK: OECD

Ekonomik gelişmeleri yansıtan OECD öncü göstergeleri son beş çeyrek dönemdir OECD bölgesinde durgunluğu işaret eden 100 seviyesine çok yakın gerçekleşmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde öncü göstergeler 100.2 puan ile yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Öncü göstergelerdeki durağanlık küresel ekonomik yavaşlamayı teyit etmektedir.

Dünya Ekonomisi Öncü Göstergeleri				
DÖNEMLER	OECD BİLEŞİK ÖNCÜ GÖSTERGE ENDEKSİ	BALTİK CAPSIZE TAŞIMACILIK ENDEKSİ	IMF METAL FİYAT ENDEKSİ	OECD BÖLGESİ İŞSİZLİK % TOTAL
2010 Q4	102,8	2.346	233,58	8,4
2011 Q1	103,0	1.768	244,21	8,2
2011 Q2	101,9	2.036	235,71	8,0
2011 Q3	100,1	3.136	224,10	8,0
2011 Q4	100,2	3.287	192,11	8,0
2012 Q1	100,4	1.412	206,92	7,9
2012 Q2	100,3	1.190	185,69	7,9
2012 Q3	100,2	1.621	179,92	8,0

KAYNAK: OECD, IMF, WTO

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

Küresel ölçekte üçüncü çeyrekte toparlanma gösteren mali varlık değerleri ile emtia fiyatları 2012 yılının son çeyrek döneminde yeniden gevşeme eğilimine girmiştir. Hisse senedi piyasası performansları zayıflarken petrol ve altın fiyatları da dahil emtia fiyatlarında gerileme görülmektedir. Euro-Dolar paritesi ise yön arayışını sürdürmektedir.

Dünya Ekonomisi Mali Göstergeleri					
DÖNEMLER	DON JONES ENDEKSİ	PETROL VARİL DOLAR	ALTIN ONS DOLAR	ABD MERKEZ BANKASI FAİZİ%	EURO DOLAR PARİTESİ
2010 Q4	11.577	91,4	1.422	0,25	1,3378
2011 Q1	12.319	106,7	1.430	0,25	1,4163
2011 Q2	12.414	95,7	1.506	0,25	1,4490
2011 Q3	10.913	79,2	1.620	0,25	1,3384
2011 Q4	12.217	98,8	1.566	0,25	1,2958
2012 Q1	13.212	103,0	1.662	0,25	1,3338
2012 Q2	12.880	88,0	1.604	0,25	1,2660
2012 Q3	13.437	92,2	1.773	0,25	1,2822
2012 Q4 ⁽¹⁾	13.025	88,7	1.721	0,25	1,2984

KAYNAK: MENKUL KIYMET, EMTİA VE VADELİ İŞLEM BORSALARI, FED

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariyle(1) Kasım

İş dünyasının beklentilerini yansıtan imalat sanayi beklenti endeksleri her üç ana bölgede de oldukça zayıf seyretmektedir. ABD ve AB'de beklenti endeksleri 50 puanın altına gerileyerek bozulmaya dönmüştür. Çin'de ise yeniden 50 seviyesinin çok az üzerine çıkmıştır. Tüketici güveninde ise ABD ve Çin'de toparlanma görülmektedir.

Dünya Ekonomisi Güven Ve Beklenti Endeksleri						
DÖNEMLER	İMALAT SANAYİ BEKLENTİ ENDEKSİLERİ			TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİLERİ		
	ABD	AB	ÇİN	ABD	AB	ÇİN
2010 Q4	58,5	55,5	53,9	74,5	-12,1	100,4
2011 Q1	59,7	57,5	53,4	67,5	-13,0	107,6
2011 Q2	55,8	52,0	50,9	71,5	-11,2	108,1
2011 Q3	52,5	48,5	51,2	59,5	-19,3	103,4
2011 Q4	53,1	46,9	50,3	69,9	-22,1	100,5
2012 Q1	53,4	47,7	53,1	76,2	-19,3	100,0
2012 Q2	49,7	45,1	50,2	73,2	-19,7	99,3
2012 Q3	51,5	45,4	49,8	78,3	-24,0	100,8
2012 Q4 ⁽¹⁾	49,5 ⁽²⁾	46,2 ⁽²⁾	50,6 ⁽²⁾	82,7 ⁽²⁾	-23,8 ⁽²⁾	106,1 ⁽¹⁾

KAYNAK: RESMİ İSTATİSTİK KURUMLARI

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye (1)Ekim, (2) Kasım

4.2. Dünya İnşaat ve Konut Sektörü

ABD inşaat harcamalarında 2012 yılı başından itibaren başlayan toparlanma yılın üçüncü ve son çeyrek döneminde de sürmektedir. Konut inşaat harcamalarında toparlanma daha kuvvetli hissedilmektedir. Konut dışı bina harcamalarında ise daha sınırlı bir toparlanma yaşanmaktadır.

ABD İnşaat Sektörü Harcamaları		
DÖNEMLER	KONUT İNŞAATI HARCAMALARI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI HARCAMALARI
2010 Q4	238,4	239,0
2011 Q1	235,8	242,8
2011 Q2	252,3	258,7
2011 Q3	241,7	261,3
2011 Q4	253,7	263,4
2012 Q1	256,2	270,8
2012 Q2	277,7	274,9
2012 Q3	292,1	273,4
2012 Q4 ⁽¹⁾	300,8	275,8

KAYNAK: US BUREAU OF CENSUS

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye (1)Ekim

ABD'de konut sektöründe toparlanma sürmektedir. Yeni ev satışları ile mevcut ev satışlarında kademeli bir artış yaşanmaktadır. Ekim ayı itibarıyla yıllık mevcut ev satışları 4.79 milyon ile son dönemlerin en yükseğine ulaşmıştır. Konut fiyatlarında da kademeli artış sürmektedir. 2012 yılının üçüncü çeyrek dönemi sonunda konut fiyatları son üç yılın zirvesine çıkmıştır.

ABD Konut Sektörü				
DÖNEMLER	YENİ EV SATIŞLARI AYLIK BİN	MEVCUT EV SATIŞLARI AYLIK BİN	KONUT FİYATLARI ENDEKSİ	
			CASE SHILLER 20	CASE SHILLER 10
2010 Q4	326	4.450	142,4	156,0
2011 Q1	301	4.260	137,6	150,9
2011 Q2	304	4.180	141,5	154,9
2011 Q3	306	4.280	142,0	155,6
2011 Q4	339	4.380	136,6	149,6
2012 Q1	352	4.470	134,1	1146,5
2012 Q2	360	4.370	142,3	155,0
2012 Q3	369	4.690	146,2	158,9
2012 Q4 ⁽¹⁾	368	4.790		

KAYNAK: NATIONAL ASSOCIATION OF REALTORS, US STANDART AND POORS CASE SHILLER HOUSE PRICE INDICES

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye (1)Ekim

Avrupa Birliği'nde inşaat faaliyetlerinde bu yıl yeniden başlayan gerileme sürmektedir. 2011 yılının son 6 aylık döneminde büyümeye geçen inşaat faaliyetleri 2012 yılında yeniden gerilemeye dönmüş ve yılın üçüncü çeyrek döneminde küçülme yüzde 4.8 olmuştur. Küçülme hem konut hem de konut dışı bina inşaatlarında görülmektedir.

Avrupa Birliği Euro Alanı İnşaat Faaliyetleri (BİR ÖNCEKİ YILIN AYNI ÇEYREK DÖNEMİNE GÖRE DEĞİŞİM YÜZDE)			
DÖNEMLER	TOPLAM İNŞAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI
2010 Q4	-9,3	-8,2	-14,4
2011 Q1	-2,5	-2,3	-3,9
2011 Q2	-4,9	-5,6	-1,4
2011 Q3	1,9	1,8	0,9

2011 Q4	2,1	2,5	-0,3
2012 Q1	-6,6	-6,4	-9,3
2012 Q2	-5,7	-5,5	-7,6
2012 Q3	-4,8	-4,6	-6,4

KAYNAK: EUROSTAT CONSTRUCTION OUTPUT

4.3. Dünya Ticari Gayrimenkul Sektörü

Küresel ekonomideki yavaşlama ticari gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemeye devam etmektedir. ABD’de görülen göreceli toparlanmanın dışında yavaşlayan iş aktiviteleri nedeniyle ticari gayrimenkul sektöründe arz ve talep tarafında durağanlık ortaya çıkmaktadır. Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde yaşanan resesyon ticari gayrimenkul faaliyetlerini sınırlandırmaktadır. Çin’de inşaat sektörüne yönelik sınırlamalar konut ile birlikte ticari gayrimenkulleri de olumsuz etkilemeye devam etmektedir. Getirilerdeki durağanlık kredi ve yatırım faaliyetlerini halen sınırlamaktadır.

ABD Ticari Gayrimenkul Piyasası Fiyat Endeksleri 2000 = 100				
DÖNEMLER	OFİS BİNALARI	SANAYİ LOJİSTİK BİNALARI	PERAKENDE BİNALARI	APARTMANLAR
2010 Q4	123	121	122	128
2011 Q1	126	119	123	135
2011 Q2	128	121	126	142
2011 Q3	132	123	131	148
2011 Q4	135	123	133	156
2012 Q1	139	131	137	159
2012 Q2	142	130	139	159
2012 Q3	144	131	138	163

KAYNAK: MOODYS REAL COMMERCIAL PROPERTY PRICE INDICES
Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

ABD ticari gayrimenkul fiyatlarında yılbaşından bu yana görülen artış üçüncü çeyrek dönemde de perakende binaları hariç devam etmektedir. Yılın üçüncü çeyreğinde ofis binaları, sanayi lojistik binaları ve apartman fiyatlarında artış gerçekleşmiştir. Yılbaşından bu yana en yüksek fiyat artışları ofis binalarında görülmektedir.

4.4. Ulusal Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisi 2012 yılının üçüncü çeyrek döneminde yüzde 1.6 büyümüştür. Büyümede yavaşlama sürmektedir. Büyümedeki yavaşlama hemen tüm sektörlerle yaygınlaşmıştır. Üçüncü çeyrekte ticaret faaliyetleri küçülürken, imalat sanayi sadece 1.3 ve mali hizmetler yüzde 0.9 büyümüştür. İlk dokuz aylık genel büyüme yüzde 2.6 olmuştur.

Türkiye Ekonomisi İktisadi Faaliyetlerde Büyüme					
DÖNEMLER	GSMH	İMALAT SANAYİ	TİCARET	ULAŞTIRMA İLETİŞİM	MALİ HİZMETLER
2010 Q4	9,3	11,3	13,4	13,8	9,7
2011 Q1	12,1	15,1	18,0	12,7	10,0
2011 Q2	9,1	9,3	13,7	12,1	9,2
2011 Q3	8,4	9,5	10,6	11,4	12,9
2011 Q4	5,0	5,3	3,2	6,6	6,8
2012 Q1	3,4	3,2	0,6	5,2	4,5
2012 Q2	3,0	3,8	0,7	4,5	3,6
2012 Q3	1,6	1,3	-1,2	2,3	0,9

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

2012 yılında ekonomi politikalarının temel hedefi cari açığın ve enflasyonun azaltılması olmuştur. Üçüncü çeyrek sonu itibariyle bu hedeflere yaklaşıldığı görülmektedir. Cari açık üçüncü çeyrek sonunda yıllık birikimli 55.8 milyar dolara, tüketici enflasyonu ise Kasım sonunda yüzde 6.37'lere gerilemiştir. Türk Lirasında da göreceli bir istikrar sağlandığı görülmektedir.

Türkiye Ekonomisi Temel Göstergeler						
DÖNEMLER	TÜKETİCİ FİYATLARI %YILLIK	CARI AÇIK YILLIK MİLYAR DOLAR	BÜTÇE AÇIĞI YILLIK MİLYAR TL	İŞSİZLİK %	DOLAR/ TÜRK LİRASI	MERKEZ BANKASI FAİZ ORANI%
2010 Q4	6,40	48,6	39,6	11,4	1,55	6,50
2011 Q1	3,99	58,9	32,4	10,8	1,54	6,25
2011 Q2	6,24	71,6	21,3	9,2	1,62	6,25
2011 Q3	6,15	77,4	18,1	8,8	1,86	5,75

2011 Q4	10,45	77,0	17,4	9,8	1,90	5,75
2012 Q1	10,43	71,8	19,7	9,9	1,78	5,75
2012 Q2	8,87	63,2	17,4	8,0	1,81	5,75
2012 Q3	9,19	55,8	32,4	8,8	1,79	5,75
2012 Q4	6,16		15,5	13,3	1,78	5,75

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU, TC. MERKEZ BANKASI, MALİYE BAKANLIĞI

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

Ekonomideki genel yavaşlamaya bağlı olarak reel kesim beklentileri ile tüketici güveninde gerileme yaşanmaktadır. Reel kesim beklenti endeksi Kasım ayındaki 101 puan ile yılın en düşük seviyesine gerilemiştir. Tüketici güveninde de gerileme son üççeyrek dönemdir sürmektedir. Tüketici güveni de son iki yılın en düşük seviyesine inmiştir.

Türkiye Ekonomisi Güven Ve Beklenti Endeksi		
DÖNEMLER	REEL KESİM BEKLENTİ ENDEKSİ	TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ
2010 Q4	106,4	90,99
2011 Q1	114,8	93,43
2011 Q2	114,6	96,42
2011 Q3	112,4	93,70
2011 Q4	97,2	92,00
2012 Q1	112,9	93,90
2012 Q2	108,1	91,80
2012 Q3	103,1	88,80
2012 Q4	97,9	89,00

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

4.5. Türkiye Finansal Göstergeler

Türkiye'nin kredi notunun yatırım yapılabilir ülke seviyesine çıkarılması ile birlikte yabancıların portföy yatırımlarında önemli bir genişleme yaşanmaktadır. 2012 Kasım ayı sonu itibariyle yabancıların portföy yatırımları 143.5 milyar dolara ulaşmıştır. İMKB pazar değeri 284 milyar dolara, MB döviz rezervleri de 100.2 milyar dolara yükselmiştir.

Finansal Göstergeler					
DÖNEMLER	BANKACILIK SEKTÖRÜ AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ MİLYAR TL	İMKB PAZAR DEĞERİ MİLYAR DOLAR	DIŞ BORÇ STOKU MİLYAR DOLAR	MB DÖVİZ REZERVİ MİLYAR DOLAR	YABANCILARIN PORTFÖY YATIRIMLARI MİLYAR DOLAR
2010 Q4	1.006.7	295.8	290.0	80.7	112.5
2011 Q1	1.046.4	293.5	302.5	86.2	116.5
2011 Q2	1.146.0	290.2	314.7	92.7	114.7
2011 Q3	1.213.7	232.2	314.0	87.5	99.4
2011 Q4	1.217.7	191.4	306.6	78.3	95.0
2012 Q1	1.229.0	260.1	318.6	80.2	115.4
2012 Q2	1.255.6	252.1	323.4	83.1	120.0
2012 Q3	1.271.0	268.7	-	94.8	128.1
2012 Q4	1.329.0 ⁽²⁾	284.0 ⁽¹⁾	-	100.2 ⁽¹⁾	143.5 ⁽¹⁾

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI, HAZİNE MÜSTEŞARLIĞI, BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU, İSTANBUL MENKUL KIYMETLER BORSASI

Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle (1)Ekim, (2) 2 Kasım

4.6. Sektörel Görünüm

4.6.1. Türkiye İnşaat Sektörü

İnşaat sektörü 2012 yılının üçüncü çeyrek döneminde yüzde 0.4 büyümüştür. Yılın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde inşaat sektöründe büyüme durağanlaşmıştır. İlk 9 aylık büyüme yüzde 1.0 olmuştur. Gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörü ise üçüncü çeyrekte yüzde 5.4 büyüme göstermiştir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü ile GSMH Büyüme			
DÖNEMLER	İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GAYRİMENKUL-KİRALAMA VE İŞ FAALİYETLERİ SEKTÖRÜ BÜYÜME %	GSMH BÜYÜME %
2010 Q4	18.7	4.5	9.4
2011 Q1	15.5	10.4	12.1
2011 Q2	13.1	7.2	9.1
2011 Q3	10.3	10.2	8.4
2011 Q4	7.0	9.2	5.0
2012 Q1	2.7	7.1	3.4

2012 Q2	0.3	7.3	3.0
2012 Q3	0.4	5.4	1.6

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

2012'nin ilk çeyreğinde 22.1, ikinci çeyreğinde ise 22.8 milyar TL olan özel sektör inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte 18.1 milyar TL ile gerilemiştir. Kamu inşaat harcamaları ise artış eğilimindedir ve üçüncü çeyrekte 13.1 milyar TL olmuştur. Toplam inşaat harcamaları buna rağmen üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre gerilemiştir.

İnşaat Harcamaları Kamu ve Özel Sektör Cari Fiyatlarla Milyon TL			
DÖNEMLER	KAMU	ÖZEL	TOPLAM
2010 Q4	10.158	14.478	24.636
2011 Q1	7.701	18.088	25.789
2011 Q2	10.826	20.088	30.914
2011 Q3	12.089	18.088	30.169
2011 Q4	10.846	19.503	30.349
2012 Q1	8.613	22.086	30.699
2012 Q2	10.815	22.812	33.627
2012 Q3	13.106	18.076	31.182

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

İnşaat sektöründe istihdam mevsimsellik etkisi ile 2012 Ağustos ayında 1.89 milyona yükselmiştir. Böylece son sekiz çeyrek dönemin en yüksek istihdam seviyesine ulaşılmıştır. Genel istihdam içindeki pay ise artarak yüzde 7.5'e yükselmiştir.

İnşaat Sektöründe İstihdam			
DÖNEMLER	TOPLAM İSTİHDAM (BİN KİŞİ)	İNŞAAT İSTİHDAM (BİN KİŞİ)	İNŞAAT İSTİHDAM PAY %
2010 Q4	22.665	1.442	6.4
2011 Q1	23.286	1.440	6.2
2011 Q2	24.901	1.863	7.5
2011 Q3	24.749	1.888	7.6
2011 Q4	23.678	1.512	6.4
2012 Q1	23.817	1.400	5.9
2012 Q2	25.282	1.828	7.2
2012 Q3	28.367	1.891	7.5

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU
Veriler Çeyrek Dönemin Son Ayı İtibariyle

İnşaat maliyetlerinde 2012 yılının üçüncü çeyrek döneminde maliyet artışları durağanlaşmıştır. Üçüncü çeyrekte konut ve konut dışı bina inşaat maliyetleri bir önceki çeyrek ile hemen aynı kalmıştır. İşçilik ve malzeme maliyetlerinde de artış durağanlaşmıştır.

İnşaat Maliyetleri Endeksi 2005=100						
DÖNEMLER	KONUT			KONUT DIŞI BİNALAR		
	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME	GENEL	İŞÇİLİK	MALZEME
2010 Q4	148.05	169.93	142.29	147.14	170.24	141.36
2011 Q1	154.49	174.45	149.23	153.66	174.65	148.41
2011 Q2	161.11	178.52	156.52	160.04	178.76	156.10
2011 Q3	166.88	179.72	163.50	166.08	179.97	162.61
2011 Q4	168.48	180.55	165.30	167.38	180.78	164.02
2012 Q1	170.66	183.93	167.16	169.28	184.16	165.56
2012 Q2	171.73	188.76	167.24	169.99	189.06	165.22
2012 Q3	171.83	190.03	167.16	170.08	190.29	165.02
2012 Q4	172,6	191,0	167,7	170,7	191,2	165,6

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

4.6.2. Türkiye Konut Sektörü

Yılın üçüncü çeyrek döneminde alınan yapı ruhsatları ile yapı kullanım izin belgeleri daire sayıları ikinci çeyrek döneme göre gerilemiştir. Geçen yılın aynı çeyrek dönemine göre işe alınan yapı ruhsatları artarken yapı kullanım izin belgesi daire sayıları gerilemiştir. İlk dokuz ay itibariyle geçen yılın aynı dönemine göre alınan yapı ruhsatları daire sayısı yüzde 15.8 artış göstermiştir.

Alınan Konut Yapı Ruhsatı ve Kullanım İzin Belgeleri		
DÖNEMLER	YAPI RUHSATI DAİRE SAYISI	YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ DAİRE SAYISI
2010 Q4	446.933	144.430

2011 Q1	110.619 ^(R)	105.973 ^(R)
2011 Q2	164.694 ^(R)	144.694 ^(R)
2011 Q3	154.923 ^(R)	139.341 ^(R)
2011 Q4	215.438	174.861
2012 Q1	115.637	108.798
2012 Q2	231.966	129.562
2012 Q3	168.116	123.645

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

(R) Revize edilmiştir.

Konut kredilerindeki büyüme hızı dördüncü çeyrekte; yılın Üçüncü çeyrek dönemine göre büyüme göstermiştir. Aralık ayı sonu itibariyle konut kredileri hacmi 86 milyar TL'ye ulaşmıştır. Dördüncü çeyrekte kredi büyümesi yüzde 6.2, 2012 yılının toplamında ise yüzde 15.3 olmuştur.

Konut Kredileri ve Tüketici Kredileri ile Toplam Krediler İçinde Payı					
DÖNEMLER	KONUT KREDİLERİ MİLYAR TL	TÜKETİCİ KREDİLERİ		TOPLAM KREDİLER	
		MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY	MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY
2010 Q4	60,8	129,0	47,1	525,9	11,6
2011 Q1	65,4	140,5	46,5	564,3	11,6
2011 Q2	70,8	156,2	45,3	620,4	11,4
2011 Q3	72,8	163,0	44,7	661,3	11,0
2011 Q4	74,6	168,4	44,3	682,9	10,9
2012 Q1	75,4	171,7	43,9	699,1	10,8
2012 Q2	78,4	179,0	43,8	737,2	10,6
2012 Q3	81,0	184,8	43,8	755,6	10,7
2012 Q4	86,0	194,0	44,1	805,6	10,7

KAYNAK: BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

Üçüncü çeyrek dönem içinde toplam 85.355 adet ve 6.52 milyar TL tutarında yeni konut kredisi kullanılmıştır. İkinci çeyrek döneme göre gerileme, geçen yılın üçüncü çeyrek dönemine göre ise artış yaşanmıştır. Son beş çeyrek dönemdir kullanılan yeni konut kredisi sayısı yüz bin altında kalmaya devam etmektedir.

Çeyrek Dönemlerde Kullanılan Konut Kredileri			
DÖNEMLER	PARA CİNSİ VE TOPLAM	KREDİ MİLYON TL	KREDİ ADEDİ
2010 Q4	TL	10.899	151.330
	YP	9	79
	T	10.897	151.409
2011 Q1	TL	9.759	135.068
	YP	11	96
	T	9.771	135.164
2011 Q2	TL	9.378	124.623
	YP	1	8
	T	9.379	124.631
2011 Q3	TL	5.325	75.053
	YP	2	10
	T	5.327	75.063
2011 Q4	TL	5.276	79.160
	YP	2	15
	T	5.279	79.175
2012 Q1	TL	4.781	65.556
	YP	18	33
	T	4.799	66.589
2012 Q2	TL	6.811	87.823
	YP	3	20
	T	6.814	87.843
2012 Q3	TL	6.517	85.333
	YP	3	22
	T	6.521	85.355

KAYNAK: TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

Yılın üçüncü çeyrek döneminde yüzde 1.21 olan aylık ortalama konut kredisi faiz oranlarında yılın son çeyreğinde önemli ve hızlı bir gerileme görülmektedir. Ortalama kredi faizleri altı çeyrek ardından yeniden yüzde 1'in altına inerek yüzde 0.98'e gerilemiştir. Türk Lirası faiz oranlarındaki gerileme konut kredisi faiz oranlarına da yansımaktadır.

Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları Yüzde			
DÖNEMLER	MİNİMUM	ORTALAMA	MAKSİMUM
2010 Q4	0,56	0,90	1,10

2011 Q1	0,72	0,95	1,19
2011 Q2	0,80	1,00	1,29
2011 Q3	1,04	1,14	1,49
2011 Q4	1,19	1,29	1,55
2012 Q1	0,96	1,25	1,46
2012 Q2	0,96	1,21	1,39
2012 Q3	0,96	1,21	1,39
2012 Q4	0,82	0,98	1,39

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

Kullanılan konut kredilerinin orta vadeli kredilerde toplulaşması devam etmektedir. 61-120 ay vadeli kredilerin payı artışını sürdürerek yüzde 56.1'e kadar yükselmiştir. Payını arttıran diğer vade grubu ise 37-60 ay vadeli krediler olmuştur. 121-180 ay vadeli kredilerin payı ise yüzde 19.6'dır.

Konut Kredilerinin Vade Dağılımı ve Yüzde Pay (TÜRK LİRASI KULLANDIRAN KREDİLER)							
DÖNEMLER	1-12 AY	13-36 AY	37-60 AY	61-120 AY	121-180 AY	181-240 AY	241 AY+
2010 Q4	0,2	5,7	26,6	52,6	14,0	0,6	0,3
2011 Q1	0,2	5,3	25,7	53,8	13,9	0,5	0,6
2011 Q2	0,1	4,9	24,6	55,0	14,4	0,5	0,6
2011 Q3	0,1	4,2	22,1	53,8	18,6	0,5	0,6
2011 Q4	0,1	4,0	21,5	54,2	19,2	0,5	0,5
2012 Q1	0,1	3,8	20,9	54,6	19,6	0,5	0,5
2012 Q2	0,2	3,8	20,2	54,9	19,8	0,5	0,6
2012 Q3	0,2	3,8	19,5	55,1	20,5	0,5	0,5
2012 Q4 ⁽¹⁾	0,2	3,9	19,6	56,1	19,6	0,4	0,2

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

(1) Kasım

Takipteki konut kredilerinin oranı yüzde 0.82 ile son yılların en düşük oranına gerilemiştir. Takipteki konut kredileri üçüncü çeyrek sonunda 673 milyon TL, Ekim ayı sonunda ise 679 milyon TL'dir. Konut kredilerinin yüksek kalitesi sürmektedir.

Takipteki Konut Kredileri			
DÖNEMLER	KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ %PAY
2010 Q4	60.801	860	1,41
2011 Q1	65.391	796	1,22
2011 Q2	70.841	718	1,01
2011 Q3	72.808	708	1,97
2011 Q4	74.591	659	1,88
2012 Q1	75.439	641	0,85
2012 Q2	78.383	641	0,82
2012 Q3	81.033	673	0,83
2012 Q4 ⁽¹⁾	82.083	682	0,82

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI, BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye (Kasım)

Yılın üçüncü çeyreğinde konut satışları 103.543 ile ikinci çeyreğin yüzde 2.4 altında, geçen yılın aynı döneminin ise yüzde 1.8 üzerinde gerçekleşmiştir. Konut satışlarında üç büyük il dışında kalan diğer illerin payındaki artış ise sürmektedir. Satış payı üçüncü çeyrekte yüzde 61.3 ile en yükseğe çıkmıştır.

Konut Satışları Adet				
DÖNEMLER	TÜRKİYE GENELİ	İSTANBUL	ÜÇ BÜYÜK İL	DİĞER İLLER
2010 Q4	97.517	20.922	42.202	55.315
2011 Q1	91.071	18.768	39.501	51.570
2011 Q2	107.308	22.343	46.432	60.876
2011 Q3	101.757	18.494	40.445	61.309
2011 Q4	118.867	24.249	49.547	69.320
2012 Q1	96.092	20.778	40.768	55.324
2012 Q2	106.035	23.040	45.201	60.834
2012 Q3	103.543	19.422	40.043	63.500

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

Tüketicilerin konut satın alma eğiliminde yavaşlama ve zayıflama sürmektedir. Birinci çeyrekte 10,60 olan eğilim dördüncü çeyrekte 9,4'e kadar gerilemiştir. Tüketici güvenindeki zayıflama konut satın alma eğilimini de azaltmaktadır.

Tüketicilerin Konut Satın Alma Eğilimi	
DÖNEMLER	KONUT SATIN ALMA EĞİLİMİ
2010 Q4	7,46
2011 Q1	10,42
2011 Q2	9 ,47
2011 Q3	10,61
2011 Q4	10,30
2012 Q1	10,60
2012 Q2	9,20
2012 Q3	9,30
2012 Q4	9,40

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye

Türkiye genelinde mevcut konut fiyatlarında yılın üçüncü çeyrek döneminde önemli bir sıçrama yaşanmıştır. Ekim ayı itibariyle yılbaşından bu yana on aylık dönemde mevcut konut fiyatları artışı Türkiye genelinde yüzde 16'ya ulaşmıştır. Fiyat artışları tüm illerde benzer oranlarda görülmektedir.

Konut Fiyatları, Konut Fiyatları Endeksi 2007 = 100				
DÖNEMLER	TÜRKİYE	İSTANBUL	ANKARA	İZMİR
2010 Q4	93,5	93,3	90,3	97,3
2011 Q1	95,2	95,0	92,9	97,5
2011 Q2	96,4	96,5	94,2	97,8
2011 Q3	98,4	99,0	96,7	101,7
2011 Q4	100,8	101,8	98,3	105,6
2012 Q1	103,5	105,2	100,1	108,8
2012 Q2	106,7	108,4	104,0	112,1
2012 Q3	114,5	116,6	111,7	119,8
2012 Q4 ⁽¹⁾	116,0	118,8	111,5	120,9

KAYNAK: GARANTİ MORTGAGE REİDEN EMLAK ENDEKS

Veriler çeyrek dönemin son ayı itibariye (1) Ekim

Yılın üçüncü çeyrek döneminde Türkiye genelinde konut kiralarda hissedilir bir artış olmuştur. Üçüncü çeyrekte konut kiralaları yüzde 6.1 artmıştır. Ekim ayı itibariyle Türkiye genelinde 10 aylık kira artışları ise yüzde 14.0 olmuştur.

Yeni Konut Fiyat Endeksi 2010 Ocak = 100					
ÇEYREK DÖNEMLER	GENEL	1+1 DAİRE	2+1 DAİRE	3+1 DAİRE	4+1 DAİRE
2010 Q4	105,3	105,5	105,8	105,6	102,4
2011 Q1	106,7	107,2	108,6	106,5	102,1
2011 Q2	108,2	109,3	110,8	107,6	102,2
2011 Q3	110,4	108,0	113,4	109,9	105,9
2011 Q4	115,7	116,6	119,4	114,4	109,5
2012 Q1	119,1	119,3	123,5	117,5	113,2
2012 Q2	121,8	122,8	126,1	120,0	116,3
2012 Q3	123,9	124,9	128,0	122,1	119,2
2012 Q4	127,0	127,8	130,9	125,1	122,2

REİDİN - GYODER

Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, 2012 Aralık ayında bir önceki aya göre %1,28 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre %9,77 oranında; endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %27,00 oranında artış gerçekleşmiştir.

4.7. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler¹

İSTANBUL: Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu İstanbul İli; 41° kuzey, 29° doğu koordinatlarında, Marmara Bölgesinin kuzey kesiminde yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliçi çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

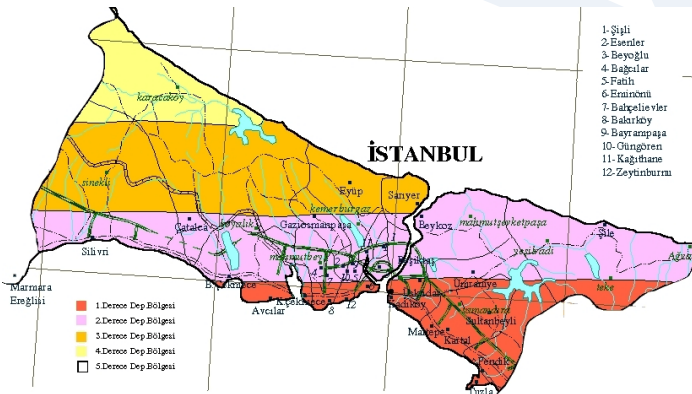
İstanbul İli'nin batısında Tekirdağ, doğusunda Kocaeli, güneyinde Marmara Denizi ve kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır. İstanbul İli'nin, Avcılar, Arnavutköy, Ataşehir, Bakırköy, Esenyurt, Bahçelievler, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Zeytinburnu, Fatih, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Küçükçekmece, Büyükçekmece, Silivri, Çatalca, Çekmeköy, Esenyurt, Küçükçekmece, Beykoz, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sancaktepe, Sultanbeyli, Sultangazi ve Şile olmak üzere 39 ilçesi bulunmakta olup, yüzölçümü 5.512,- km²'dir.

İstanbul'da Akdeniz ile Karadeniz iklimleri arasında geçiş iklimi olarak tanınan Marmara iklimi hakimdir. Güneyde Marmara kıyılarında yazlar sıcak ve kurak, kışlar ılık geçerken, Karadeniz kıyılarında yazlar daha ılık ve yağışlı, kışlar da serin geçer.

Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi, ticaret ekonomisinde ağırlıklıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşılık, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır.

MALTEPE: Maltepe İlçesi Kocaeli yarımadasının güneybatısında, Marmara Denizinin kuzey doğusunda 40° 54' enlem, 29° 11' boylamlar arasında yer alır. Doğuda ve kuzeyde Kartal, Batıda Ümraniye ve Kadıköy İlçeleri, güneyde Marmara Denizi ile çevrili olup, 50 km²'lik yüzölçümüne sahiptir.

Deniz seviyesi sıfırdan başlayarak kuzeye doğru tatlı bir meyil ile (480)m.ye kadar yükselir. İlçenin deniz kıyısı kum ve kil ile kıydan itibaren kuzeye doğru silislerle kaplıdır. Bu kütle en çok bir metre kalınlıkta kırmızı ve kahverengi topraklarla örtülüdür. Oldukça da verimlidir. İlçenin bakıldığında bir takım tepe ve düzlüklerden meydana geldiği görülmüştür. En yüksek dağı Kayışdağı'dır.



Maltepe'nin Başbüyük ve Büyükbakkal semtlerinden çıkan memba suları İstanbul halkının büyük ölçüde içme suyu ihtiyacını karşılamaktadır.

Karadeniz'in yağışlı iklimi ile Akdeniz'in ılıman iklimi arasında geçit teşkil eder.

İstanbul İli deprem haritasına göre, Maltepe ilçesinin bir kısmı 2. Derece, bir kısmı ise 3. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Maltepe İlçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Toplam	Erkek	Kadın
Maltepe	460.955	229.264	231.691
İstanbul	13.854.740	6.956.908	6.897.832

¹ Bölge analizi ile ilgili bilgiler için İlgili Belediye Başkanlığı, Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri / Konumu ve Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkuller tapuda; İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Maltepe Mahallesi, Karatepe Mevki, 25/2 pafta, 251 ada,

- ✓ **246 parsel** numaralı, 285,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **247 parsel** numaralı, 302,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **248 parsel** numaralı, 306,-m² yüzölçümlü altında bir dükkan olan üç katlı bahçeli kargir apartman vasıflı gayrimenkulün,
 - Zemin katında konumlu, 306/612 arsa paylı, 1 bağımsız bölüm numaralı dükkan,
 - 1. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 2 bağımsız bölüm numaralı mesken,
 - 2. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 3 bağımsız bölüm numaralı mesken,
- ✓ **253 parsel** numaralı, 3.174,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **366 parsel** numaralı, 723,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **367 parsel** numaralı, 1.527,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **368 parsel** numaralı, 1.191,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **369 parsel** numaralı, 893,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **370 parsel** numaralı, 1.392,-m² yüzölçümlü bahçeli kargir arşiv binası,
- ✓ **371 parsel** numaralı, 656,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **376 parsel** numaralı, 2.228,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **377 parsel** numaralı, 1.486,-m² yüzölçümlü arsa,

vasıflı gayrimenkullerdir. **Gayrimenkullerin (tümü için geçerli olmak üzere) ½ hissesi Torunlar GYO A.Ş.'ye aittir.**



(EK: 1: Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar)

Söz konusu gayrimenkuller, Bağdat Caddesine 100 m, Denize 500 m mesafede yer almakta olup, yakın çevresinde Maltepe Belediye Başkanlığı, Kızılay Tıp Merkezi, Yüzevler Mezarlığı, Dumlupınar İlköğretim Okulu ve birçok konut yer almaktadır.

5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri

Değerleme konusu 251 ada, **246, 247 ve 376 numaralı parseller** üzerinde herhangi bir yapı yer almamaktadır.

Değerleme konusu 251 ada, **248 numaralı parsel** üzerinde Mimari projesine göre bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlı bina yer almaktadır. 248 numaralı parsel üzerindeki yapı üç bağımsız bölümden oluşmaktadır. 1 numaralı bağımsız bölüm dükkan; 2 ve 3 numaralı bağımsız bölümler mesken niteliğindedir. Mimari projesine göre toplam 387,70 m² brüt kapalı alanlıdır. Ayrıca Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 1987 yılında inşa edilmiş olan bina **25 yıllıktır**.

Değerleme konusu 251 ada, **253 numaralı parsel** üzerinde yerinde yapılan incelemeler sonucu kademeli bir yapı olduğu tespit edilmiştir. 146,50-m² brüt kapalı alanlı tek katlı kademe binası ve 2.181,-m² brüt kapalı alanlı bodrum, zemin ve 1 normal kat olmak üzere 3 katlı bina yer almaktadır. Yapıların döşemeleri dökme mozaik, duvarları plastik boyalıdır. Kapı ve pencere doğramaları ahşaptır. Tek katlı yapının çatısı eternit kaplı, 3 katlı bölümün çatısı ise kiremit kaplıdır. Yapı tarihi bilinmemekle birlikte, yaklaşık 30 – 35 yıllık olduğu düşünülmektedir.

Değerleme konusu 251 ada, **366 numaralı parsel** üzerinde Yapı Kullanma İzin Belgesi ve Mimari Projesine göre bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere toplam 4 katlı bina yer almaktadır. Bina Yapı Kullanma İzin Belgesi ve Mimari Projesine göre toplam 1.320,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 1974 yılında inşa edilmiş olan bina **38 yıllıktır**.

Değerleme konusu 251 ada, **367 numaralı parsel** üzerinde yerinde yapılan incelemelerde bodrum, zemin ve 3 normal katlı olmak üzere 5 katlı bina yer almaktadır. Yerinde yapılan ölçümlere göre toplam 3.890,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı tarihi bilinmemekle birlikte, 30 – 35 yıllık olduğu düşünülmektedir.

Değerleme konusu 251 ada, **368 numaralı parsel** üzerinde Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 2 bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 5 katlı, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş bina yer almaktadır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre toplam 3.197,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 1974 yılında inşa edilmiş olan bina 38 yıllıktır.

Değerleme konusu 251 ada, **369 numaralı parsel** üzerinde Yapı Kullanma İzin Belgesi ve Mimari Projesine göre tek katlı olup, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş bina yer almaktadır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 140,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 1975 yılında inşa edilmiş olan bina 37 yıllıktır.

Değerleme konusu 251 ada, **370 numaralı parsel** üzerinde yerinde yapılan incelemelerde bodrum, zemin ve 3 normal katlı olmak üzere 5 katlı bina yer almaktadır. Yerinde yapılan ölçümlere göre toplam 3.160,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı tarihi bilinmemekle birlikte, 30 – 35 yıllık olduğu düşünülmektedir.

Değerleme konusu 251 ada, **371 numaralı parsel** üzerinde Yapı Kullanma İzin Belgesine göre bodrum, zemin ve 2 normal katlı olmak üzere 4 katlı, betonarme karkas sistemde inşa edilmiş yapı yer almaktadır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre toplam 960,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı Kullanma İzin Belgesine göre 1977 yılında inşa edilmiş olan bina 35 yıllıktır.

Değerleme konusu 251 ada, **377 numaralı parsel** üzerinde Yapı Kullanma İzin Belgesine göre bodrum, zemin, 4 normal kat ve çatı arası katı olmak üzere 7 katlı bina yer almaktadır. Yapı Kullanma İzin Belgesine toplam 4.359,-m² brüt kapalı alanlıdır. Yapı Ruhsatına göre 1979 yılında inşa edilmiş olan bina 33 yıllıktır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

İli	:	İstanbul				
İlçesi	:	Maltepe				
Mahallesi	:	Maltepe				
Mevkii	:	Karatepe				
Pafta No	:	25 / 2.				
Ada No	:	251				
Parsel No	:	246	247	248		
Yüzölçümü, m ²	:	285,00	302,00	306,00		
Niteliği	:	Arsa	Arsa	Bahçeli üç katlı kargir apartman		
Cilt / Sahife No	:	10/899	10/900	11/1079	11/1080	16/1535
İktisap Tarihi/Yev. No	:	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457
B. B. Niteliği	:	-	-	Dükkan	Mesken	Mesken
Kat No	:	-	-	Zemin	1	2
B.B.No	:	-	-	1	2	3
Arsa Payı	:	-	-	306/612	153/612	153/612
Hisse Payı	:	1/2				
Malik	:	TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ				

İli	:	İstanbul				
İlçesi	:	Maltepe				
Mahallesi	:	Maltepe				
Mevkii	:	Karatepe				
Pafta No	:	25 / 2.				
Ada No	:	251				
Parsel No	:	253	366	367	368	369
Yüzölçümü, m ²	:	3.174,00	723,00	1.527,00	1.191,00	893,00
Niteliği	:	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa	Arsa
Cilt / Sahife No	:	10/906	13/1188	13/1189	13/1190	13/1191
İktisap Tarihi/Yev. No	:	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457
Hisse Payı	:	1/2				
Malik	:	TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ				

İli	:	İstanbul				
İlçesi	:	Maltepe				
Mahallesi	:	Maltepe				
Mevkii	:	Karatepe				
Pafta No	:	25 / 2.				
Ada No	:	251				
Parsel No	:	370	371	376	377	
Yüzölçümü, m ²	:	1.392,00	656,00	2.228,00	1.486,00	
Niteliği	:	Bahçeli Kargir Arşiv Binası	Arsa	Arsa	Arsa	
Cilt / Sahife No	:	13/1192	13/1277	14/1377	14/1378	
İktisap Tarihi/Yev. No	:	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	19.07.2011/14457	
Hisse Payı	:	1/2				
Malik	:	TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ				

(EK: 2: Gayrimenkullere Ait Tapu Belgeleri)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi

07.02.2013 tarihi itibari ile Maltepe Tapu Sicil Müdürlüğü ve Maltepe Belediyesi'nde yapılan inceleme ve alınan yazılı tapu takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkullerin tamamı AKBANK T.A.Ş. adına kayıtlı iken 19.07.2011 tarih ve 14457 yevmiye numarası ile 1/2 hissesi **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'ye satışından tescil edilmiştir.

5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri

Değerleme konusu, 251 ada, **246 ve 247** numaralı parseller üzerinde herhangi bir takyidat yoktur.

251 ada, 248 parselde konumlu 1 ve 2 numaralı bağımsız bölümler üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Yönetim Planı: 23.12.1980 - Yönetim Planı: 24.07.1987
İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı ² vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900 Süre:)

251 ada, 248 parselde konumlu 3 numaralı bağımsız bölüm üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Yönetim Planı: 24.07.1987
İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900 Süre:)

251 ada, 253 parsel üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Ortak Yer: İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Maltepe Mahallesi, 251 ada, 254 parsel - Maltepe Mahallesi, 251 ada, 253 parsel (19.09.1956 / Y:3107)
İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:19.09.1956, Bitiş Tarihi: 19.09.1956 - Süre: -) (19.09.1956 / Y:3107)

Alınan takyidat dökümünde 254 No'lu parsel mülkiyetinin 253 No'lu parselde ait olduğu ve parsel üzerinde 253 No'lu parsel dahil, 248, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376 ve 377 parseller lehine geçit hakkı olduğu görülmektedir.

251 ada, 366 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 ³ parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	--

251 ada, 367 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	---

251 ada, 368 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	---

251 ada, 369 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.11.1972, Bitiş Tarihi: 04.11.1972 - Süre: -) (04.11.1972 / Y:8733)
-----------------------	---	---

251 ada, 370 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.11.1972, Bitiş Tarihi: 04.11.1972 - Süre: -) (04.11.1972 / Y:8733)
-----------------------	---	---

251 ada, 371 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:28.04.1976, Bitiş Tarihi: 28.04.1976 - Süre: -) (28.04.1976 / Y:4290)
-----------------------	---	---

251 ada, 376 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.01.1979, Bitiş Tarihi: 04.01.1979 - Süre: -) (04.01.1979 / Y:50)
-----------------------	---	---

251 ada, 377 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.01.1979, Bitiş Tarihi: 04.01.1979 - Süre: -) (04.01.1979 / Y:50)
Beyanlar Hanesi	:	• 7 otuluk otopark şerhi vardır. (12.06.1985 / Y: 3591)

(EK: 3: Gayrimenkullere Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

² Mürür Hakkı: Geçit Hakkı

³ 07.02.2013 tarihinde Tapu Sicil Müd.den alınan bilgi ile 253 ve 254 parsellerin, 255 nolu parselin ifrazı ile oluşmuş olduğu ve 255 nolu parsel üzerinde bulunan geçit haklarının 254 nolu parsel üzerine taşınmış olduğu öğrenilmiştir.

5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri

Değerleme konusu 251 ada, **253, 366, 367, 368, 369, 370 numaralı parseller**, 26.02.2007 ve 08.10.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'na göre "**Konut Alanı**"nda kalmakta olup, yapılaşma şartları aşağıda verilmiştir.

- Toplu uygulamalarda uygulama yapılacak alan;
 - o En az 10 adet parselin tevhidinden sonra oluşacak parselde,
 - o **Minimum net parsel büyüklüğü 5.000,-m² olan parsellerde,**
 - o 3.000,-m²'den az olmamak şartı ile bir adet yapı adası oluşması halinde, emsalli yerlerde mevcut emsal değerine E:0,50 ilave yapılacaktır. Kat adedi belirlenmiş bölgede 1 kat ilave edilecektir.
- Ayrık Nizam
- TAKS:0,20 - 0,40
- E:1,50
- Ön Bahçe çekme mesafesi: 5,-m
- Yan Bahçe çekme mesafesi: 4,-m
- Plan onama sınırları içinde Kentsel Yenileme Alanları ve (T) simgeli Ticaret Alanları dışında tüm alanlarda emsal değerleri (TAKS, KAKS) kat adedi net parsel üzerinden hesaplanacaktır.

Değerleme konusu 251 ada, **371, 376 ve 377 numaralı parseller**, 26.02.2007 ve 08.10.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'na göre "Sosyal Ve Kültürel Tesis Alanı"nda kalmaktadır.

Değerleme konusu 251 ada, **246, 247 ve 248 numaralı parseller**, 26.02.2007 ve 08.10.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'na göre kısmen "Yeşil Alan"da, kısmen ise yolda kalmaktadır.

Değerleme konusu "251 ada, **369 parselin, 254 numaralı** parsel ile tevhid şartının bulunduğu, tevhid edilmeden uygulama yapılamayacağı," bilgisi edinilmiştir.

Değerleme konusu 251 ada, **246, 247 ve 376 numaralı parseller** üzerinde herhangi bir yapı yer almadığı için arşiv dosyalarında herhangi bir belgeye rastlanmamıştır.

251 ada, **248 numaralı parsele** ait;

- ✓ 31.03.1978 tarih ve 126/14 sayılı Mimari Proje,
- ✓ 30.04.1984 tarih ve 84/4 sayılı Mimari Proje,
- ✓ 30.07.1984 tarih ve 345 sayılı Mimari Proje,
- ✓ 03.03.1978 tarih ve 126/14 sayılı Yapı Ruhsatı,
- ✓ 07.08.1984 tarih ve 4/34 sayılı Yapı Ruhsatı,
- ✓ 23.05.1980 tarih ve 104/21 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- ✓ 09.06.1987 tarih ve 87/129 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

251 ada, **253 numaralı parsele** ait;

- ✓ Dosyasında bulunan yazışmalardan 07.11.1964 tarih ve 29/35 sayılı projesi olduğu ancak projenin ve herhangi başka bir dokümanın dosyada mevcut olmadığı görülmüştür.

251 ada, **366 numaralı parsele** ait;

- ✓ 10.01.1973 tarihli 46/1154 sayılı Mimari Proje
- ✓ 27.02.1973 tarih ve 40/22 sayılı Yapı Ruhsatı,
- ✓ 14.03.1974 tarih ve 51 cilt/24 sayfa numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

251 ada, **367 numaralı parsele** ait;

- ✓ Arşiv dosyasında Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi ve Mimari Proje mevcut değildir.

251 ada, **368 numaralı parsele** ait;

- ✓ 13.10.1972 tarihli 53/4 sayılı ve 22.05.1974 tarihli 89/19 sayılı Yapı Ruhsatları,
- ✓ 16.05.1974 tarih ve 53/4 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup,
- ✓ Arşiv dosyasında Mimari Projesine rastlanmamıştır.

251 ada, **369 numaralı parsele** ait;

- ✓ 29.12.1973 tasdik tarihli Mimari Proje
- ✓ 26.01.1974 tarih ve 96/43 sayılı Yapı Ruhsatı,
- ✓ 07.08.1975 tarih ve 62/26 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

251 ada, **370 numaralı parsele** ait;

- ✓ Arşiv dosyası incelenmiş ve içerisinde 366 parsele ait belgelere ulaşılmıştır, 370 numaralı parsele ait dosyasında herhangi bir belge mevcut değildir.

251 ada, **371 numaralı parsele** ait,

- ✓ 15.07.1976 tarihli Mimari Proje
- ✓ 15.07.1976 tarih ve 113/35 sayılı Yapı Ruhsatı,
- ✓ 03.10.1977 tarih ve 82/14 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

251 ada, **377 numaralı parsele** ait;

- ✓ 12.06.1985 tarihli 46/1154 sayılı Röleve Projesi
- ✓ 21.12.1979 tarih ve 40/22 sayılı Yapı Ruhsatı mevcut olup,
- ✓ 13.05.1985 tarih ve 12/55 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesine mevcuttur.

Değerleme konusu 251 ada, 246, 247, 248, 253, 254, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376, 377 numaralı parseller için 28.08.2012 tarih ve 2012/33654 sayılı Maltepe Belediyesi İmar Müdürlüğü tarafından Planlama Şefliği'ne yazılan yazıda; konu parsellere ilişkin plan değişikliği teklifinin İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca **19.05.2012** tarihinde aynen onaylandığı belirtilmiştir. (EK:4: İlgili Belediye Yazısı)

Değerleme konusu 251 ada, 371, 376 ve 377 numaralı parsellerin tamamının, "Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı"nda ve 246, 247 ve 248 numaralı parsellerin tamamının, "Yeşil Alan"da kalıyor olması nedeni ile 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanunu hükümleri uyarınca kamulaştırılacağı düşünülmekte olup, ilgili maddeler aşağıda detaylı olarak verilmektedir.

Madde 3 - İdareler, kanunlarla yapmak yükümlülüğünde buldukları kamu hizmetlerinin veya teşebbüslerinin yürütülmesi için gerekli olan taşınmaz malları, kaynakları ve irtifak haklarını; bedellerini nakden ve peşin olarak veya aşağıda belirtilen hallerde eşit taksitlerle ödemek suretiyle kamulaştırma yapabilirler.

KAMULAŞTIRMADA ÖNCE YAPILACAK İŞLEMLER VE İDARİ ŞERH

Madde 7 - 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. İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir.

Madde 8 - İdarelerin, bu Kanuna göre, tapuda kayıtlı olan taşınmaz mallar hakkında yapacağı kamulaştırmalarda satın alma usulünü öncelikle uygulamaları esastır.

Kamulaştırma kararının alınmasından sonra kamulaştırmayı yapacak idare, bu Kanunun 11'inci maddesindeki esaslara göre ve konuyla ilgili uzman kişi, kurum veya kuruluşlardan da rapor alarak, gerektiğinde Sanayi ve Ticaret Odalarından ve mahalli emlak alım satım bürolarından alacağı bilgilerden de faydalanarak taşınmaz malın tahmini bedelini tespit etmek üzere kendi bünyesi içinden en az üç kişiden teşekkül eden bir veya birden fazla kıymet takdir komisyonunu görevlendirir.

Ayrıca idare, tahmin edilen bedel üzerinden pazarlıkla satın alma ve trampa işlemlerini yürütmek ve sonuçlandırmak üzere kendi bünyesi içinden en az üç kişiden teşekkül eden bir veya birden fazla uzlaşma komisyonunu görevlendirir.

İdare, kıymet takdir komisyonunca tespit edilen tahmini bedeli belirtmeksizin, kamulaştırılması kararlaştırılan taşınmaz mal, kaynak veya bunların üzerindeki irtifak haklarının bedelinin peşin veya bu Kanunun 3 üncü maddesinin ikinci fıkrasına göre yapılıyor ise, bu fıkradaki usullere göre taksitle ödenmesi suretiyle ve pazarlıkla satın almak veya idareye ait bir başka taşınmaz malla trampa yoluyla devralmak istediğini resmi taahhütlü bir yazıyla malike bildirir.

Malik veya yetkili temsilcisi tarafından, bu yazının tebliğ tarihinden itibaren onbeş gün içinde, kamulaştırmaya konu taşınmaz malı pazarlıkla ve anlaşarak satmak veya trampa isteği ile birlikte idareye başvurulması halinde; komisyonca tayin edilen tarihte pazarlık görüşmeleri yapılır, tespit edilen tahmini değeri geçmemek üzere bedelde veya trampada anlaşmaya varılması halinde, yapılan bu anlaşmaya ilişkin bir tutanak düzenlenir ve anlaşma konusu taşınmaz malın tüm hukuki ve fiili vasıfları ile kamulaştırma bedelini içeren tutanak malik veya yetkili temsilcisi ve komisyon üyeleri tarafından imzalanır.

İdarece, anlaşma tutanağının tanzim tarihinden itibaren en geç kırkbeş gün içinde, tutanakta belirtilen bedel ödenmeye hazır hale getirilerek, bu durum malike veya yetkili temsilcisine yazıyla bildirilerek tapuda belirtilen günde idare adına tapuda ferağ vermesi istenilir. Malik veya yetkili temsilcisi tarafından idare adına tapuda ferağ verilmesi halinde, kamulaştırma bedeli kendilerine ödenir.

Bu madde uyarınca satın alınan veya trampa edilen taşınmaz mal, kaynak veya irtifak hakkı, sahibinden kamulaştırma yolu ile alınmış sayılır ve bu şekilde yapılan kamulaştırmaya veya bedeline karşı itiraz davaları açılmaz.

Anlaşma olmaması veya ferağ verilmemesi halinde bu Kanunun 10 uncu maddesine göre işlem yapılır.

KAMULAŞTIRMA BEDELİNİN MAHKEMECE TESPİTİ VE TAŞINMAZ MALIN İDARE ADINA TESCİLİ

Madde 10 - Kamulaştırmanın satın alma usulü ile yapılamaması halinde idare, 7 nci maddeye göre topladığı bilgi ve belgelerle 8 inci madde uyarınca yaptırmış olduğu bedel tespiti ve bu husustaki diğer bilgi ve belgeleri bir dilekçeye ekleyerek taşınmaz malın bulunduğu yer asliye hukuk mahkemesine müracaat eder ve taşınmaz malın kamulaştırma bedelinin tespitiyle, bu bedelin, peşin veya kamulaştırma 3 üncü maddenin ikinci fıkrasına göre yapılmış ise taksitle ödenmesi karşılığında, idare adına tesciline karar verilmesini ister.

Mahkeme, idarenin başvuru tarihinden itibaren en geç otuz gün sonrası için belirlediği duruşma gününü, dava dilekçesi ve idare tarafından verilen belgelerin birer örneği de eklenerek taşınmaz malın malikine meşruhatlı davetiye ile veya idarece yapılan araştırmalar sonucunda adresleri bulunamayanlara, 11/02/1959 tarihli ve 7201 sayılı Tebligat Kanununun 28 inci maddesi gereğince ilan yoluyla tebligat suretiyle bildirerek duruşmaya katılmaya çağırır. Duruşma günü idareye de tebliğ olunur.

Mahkemece, kamulaştırılacak taşınmaz malın bulunduğu yerde mahalli gazete çıkıyor ise, bu mahalli gazetelerden birisinde ve Türkiye genelinde yayımlanan gazetelerin birisinde kamulaştırmanın ve belgelerin özeti en az bir defa yayımlanır.

Mahkemece belirlenen günde yapılacak duruşmada hakim, taşınmaz malın bedeli konusunda tarafları anlaşmaya davet eder. Tarafların bedelde anlaşması halinde hakim, taraflarca anlaşılan bu bedeli kamulaştırma bedeli olarak kabul eder ve sekizinci fıkranın ikinci ve devamı cümleleri uyarınca işlem yapar.

Mahkemece yapılan duruşmada tarafların bedelde anlaşamamaları halinde hakim, en geç on gün içinde keşif ve otuz gün sonrası için de duruşma günü tayin ederek, 15 inci maddede sayılan bilirkişiler marifetiyle ve tüm ilgililerin huzurunda taşınmaz malın değerini tespit için mahallinde keşif yapar. Yapılacak keşifte, taşınmaz malın bulunduğu yerin bağlı olduğu köy veya mahalle muhtarının da hazır bulunması amacıyla, muhtara da davetiye çıkartılır ve keşifte hazır bulunması temin edilerek, muhtarın beyanı da alınır.

Bilirkişiler, taraflar ve diğer ilgililerin beyanını da dikkate alarak, 11 inci maddedeki esaslar doğrultusunda taşınmaz malın değerini belirten raporlarını onbeş gün içinde mahkemeye verirler. Mahkeme bu raporu, duruşma günü beklenmeksizin taraflara tebliğ eder. Yapılacak duruşmaya hakim, taraflar veya vekillerini ve bilirkişileri çağırır. Bu duruşmada tarafların bilirkişi raporlarına varsa itirazları dinlenir ve bilirkişilerin bu itirazlara karşı beyanları alınır.

Tarafların bedelde anlaşamamaları halinde gerektiğinde hakim tarafından onbeş gün içinde sonuçlandırılmak üzere yeni bir bilirkişi kurulu tayin edilir ve hakim, tarafların ve bilirkişilerin rapor veya raporları ile beyanlarından yararlanarak adil ve hakkaniyete uygun bir kamulaştırma bedeli tespit eder. Mahkemece tespit edilen bu bedel, taşınmaz mal, kaynak veya irtifak hakkının kamulaştırılma bedelidir. Tarafların anlaştığı veya tarafların anlaşamaması halinde hakim tarafından kamulaştırma bedeli olarak tespit edilen miktarın, peşin ve nakit olarak veya kamulaştırma bu Kanunun 3 üncü maddesinin ikinci fıkrasına göre yapılmış ise, ilk taksitin yine peşin ve nakit olarak hak sahibi adına, hak sahibi tespit edilememiş ise ileride ortaya çıkacak hak sahibine verilmek üzere 10 uncu maddeye göre mahkemece yapılacak davetiye ve ilanda belirtilen bankaya yatırılması ve yatırıldığına dair makbuzun ibraz edilmesi için idareye onbeş gün süre verilir. Gereken hallerde bu süre bir defaya mahsus olmak üzere mahkemece uzatılabilir. İdarece, kamulaştırma bedelinin hak sahibi adına yatırıldığına veya hak sahibinin tespit edilemediği durumlarda, ileride ortaya çıkacak hak sahibine verilmek üzere bloke edildiğine dair makbuzun ibrazı halinde mahkemece, taşınmaz malın idare adına tesciline ve kamulaştırma bedelinin hak sahibine ödenmesine karar verilir ve bu karar, tapu dairesine ve paranın yatırıldığı bankaya bildirilir. Tescil hükmü kesin olup tarafların bedele ilişkin temyiz hakları saklıdır.

Bu maddede öngörülen işlemler, mahkemenin davetine uymayanlar olduğu takdirde ilgilinin yokluğunda yapılır.

14'üncü maddede belirtilen süre içinde, kamulaştırma işlemine karşı hak sahipleri tarafından idari yargıda iptal davası açılması ve idari yargı mahkemelerince de yürütmenin durdurulması kararı verilmesi halinde mahkemece, idari yargıda açılan dava bekletici mesele kabul edilerek bunun sonucuna göre işlem yapılır.

Kamulaştırma işlemine karşı idari yargıda iptal veya maddi hatalara karşı adli mahkemelerde açılacak düzeltim davalarında hangi idareye husumet yöneltileceğinin davetiye ve ilanda açıkça belirtilmemiş veya yanlış gösterilmiş olması nedeniyle davada husumet yanlış yöneltilmiş ise, gerçek hasma tebligat yapılmak suretiyle davaya devam olunur.

KAMULAŞTIRMA BEDELİNİN TESPİTİ ESASLARI

Madde 11 - 15 inci madde uyarınca oluşturulacak bilirkişi kurulu, kamulaştırılacak taşınmaz mal veya kaynağın bulunduğu yere mahkeme heyeti ile birlikte giderek, hazır bulunan ilgilileri de dinledikten sonra taşınmaz mal veya kaynağın;

- a) Cins ve nevini,
- b) Yüzölçümünü,
- c) Kıymetini etkileyebilecek bütün nitelik ve unsurlarını ve her unsurun ayrı ayrı değerini,
- d) Varsa vergi beyanını,
- e) Kamulaştırma tarihindeki resmi makamlarca yapılmış kıymet takdirlerini,
- f) Arazilerde, taşınmaz mal veya kaynağın kamulaştırma tarihindeki mevkii ve şartlarına göre ve olduğu gibi kullanılması halinde getireceği net gelirini,
- g) Arsalarda, kamulaştırma gününden önceki özel amacı olmayan emsal satışlara göre satış değerini,
- h) Yapılarda, resmi birim fiyatları ve yapı maliyet hesaplarını ve yıpranma payını,
- i) Bedelin tespitinde etkili olacak diğer objektif ölçüleri,

Esas tutarak düzenleyecekleri raporda bütün bu unsurların cevaplarını ayrı ayrı belirtmek suretiyle ve ilgililerin beyanını da dikkate alarak gerekçeli bir değerlendirme raporuna dayalı olarak taşınmaz malın değerini tespit ederler.

Taşınmaz malın değerinin tespitinde, kamulaştırmayı gerektiren imar ve hizmet teşebbüsünün sebep olacağı değer artışları ile ilerisi için düşünülen kullanma şekillerine göre getireceği kar dikkate alınmaz.

Kamulaştırma yoluyla irtifak hakkı tesisinde, bu kamulaştırma sebebiyle taşınmaz mal veya kaynaktan meydana gelecek kıymet düşüklüğü gerekçeleriyle belirtilir. Bu kıymet düşüklüğü kamulaştırma bedelidir.

TRAMPA YOLU İLE KAMULAŞTIRMA

Madde 26 - Mal sahibinin kabul etmesi halinde kamulaştırma bedeli yerine, idarenin kamu hizmetine tahsis edilmemiş olan taşınmaz mallarından, bu bedeli kısmen veya tamamen karşılayacak miktarı verilebilir.

Kamulaştırma bedeli yerine verilecek taşınmaz malın değeri, idarenin ihale komisyonunca yoksa bu amaçla kuracağı bir komisyonca tespit edilir. Taşınmaz mal bedelleri arasındaki fark taraflarca nakit olarak karşılanır. Ancak idarenin vereceği taşınmaz malın değeri, kamulaştırma bedelinin yüzde yüzyirmisini aşamaz.

Sonuç olarak, değerlendirme konusu 251 ada, 246, 247, 248, 371, 376 ve 377 numaralı parsellerin 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun ilgili maddeleri çerçevesinde kamulaştırılarak, bedelinin yukarıdaki esaslar dahilinde tespit edilmesinin ardından Malik'e ödeneceği düşünülmektedir.

(EK: 5: Gayrimenkullere Ait Kadastral Pafta, İmar Paftası ve Plan Notları)
(EK: 6: Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu parseller üzerindeki yapılar 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce inşa edildiği için, yapı denetimine tabi değildir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme Çalışmalarının Muhasebe Standartlarıyla İlişkisi:

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 09.04.2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren, "Seri: XI, No.29, Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliğ"i uyarınca, 15.11.2003 tarihli ve 25290 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Seri: X, No.25, Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ" yürürlükten kaldırılmış olup, yerine, (beşinci madde ile) işletmelerin Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle **Uluslararası Muhasebe / Finansal Raporlama Standartlarını uygulayacakları (UMS/UFRS)**, bu hususa bilanço dipnotlarında yer verileceği ve bu kapsamda, belirlenen standartlara aykırı olmayan **Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nca (TMSK'ca) yayımlanan TMS/TFRS (Türkiye Muhasebe Standartları/Türkiye Finansal Raporlama Standartları)** nın esas alınacağı belirtilmiş olup geçici madde 2 ile de UMS / UFRS'nin UMSK tarafından yayımlanan farkları TMSK tarafından ilan edilinceye kadar UMS / UFRS'ler uygulanır denmektedir. Bu kapsamda, TMSK'ca yayımlanan TMS / TFRS esas alınmaktadır.

TMSK'ca yayımlanan "**Maddi Duran Varlıklara İlişkin Türkiye Muhasebe Standardı (TMS:16) hakkında Tebliğ'in 29'uncu paragraf hükmü**" ile, bir işletmenin maddi duran varlıklarının değerlemesinde, muhasebe politikası olarak **maliyet** veya **yeniden değerlendirme modelini** seçebileceği hususu belirtilerek, bu yöntemin seçilmesi halinde, TMS.16, Paragraf 31. Yeniden Değerleme Modeli başlığında yer alan,

*"Gerçeğe uygun değeri güvenilir olarak ölçülebilen bir maddi duran varlık kalemi, varlık olarak muhasebeleştirildikten sonra, **yeniden değerlendirilmiş tutarı** üzerinden gösterilir. **Yeniden değerlendirilmiş tutar, yeniden değerlendirme tarihindeki gerçeğe uygun değerinden, müteakip birikmiş amortisman ve müteakip birikmiş değer düşüklüğü zararlarının indirilmesi suretiyle bulunan değerdir. Yeniden değerlemeler, bilanço tarihi itibarıyla gerçeğe uygun değer kullanılarak bulunacak tutarın defter değerinden önemli ölçüde farklı olmasına neden olmayacak şekilde düzenli olarak yapılmalıdır.***

Ve TMS:16, Paragraf 32.

*"Arazi ve binaların **gerçeğe uygun değeri** genellikle, piyasa koşullarındaki kanıtların mesleki yeterliliğe sahip **değerleme uzmanları tarafından değerlendirilmesi** sonucu saptanır. Maddi duran varlık kalemlerinin **gerçeğe uygun değeri genellikle değerlendirme yoluyla belirlenmiş piyasa değerleridir.**"*

Hükmü gereği, Değerleme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Diğer taraftan, **varlıklarda değer düşüklüğü hususunu düzenleyen TMS:36**, bir işletmenin, varlıklarının geri kazanılabilir tutarından daha yüksek bir değerden **izlenmemesini** sağlamak amacıyla uygulanması gereken ilkeleri belirlemektir. Bir varlığın defter değerinin; kullanımı ya da satışı ile geri kazanılacak tutarından fazla olması durumunda, ilgili varlık geri kazanılabilir tutarından daha yüksek bir tutardan izlenir. Eğer durum bu şekilde ise, varlık değer düşüklüğüne uğramıştır ve Standart, işletmenin değer düşüklüğü zararını muhasebeleştirmesini gerektirir.

Bu Standart, örneğin "**TMS 16 Maddi Duran Varlıklar**" Standardında yer alan değerlendirme yöntemi gibi diğer Standartlara uygun olarak değerlendirilmiş tutarlardan (diğer bir deyişle **gerçeğe uygun değerden**) izlenen varlıklara uygulanır. Değerlenmiş bir varlığın değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığının tespiti, **gerçeğe uygun değer tespiti için kullanılan esasa** bağlıdır:

(a) **Varlığın gerçeğe uygun değeri piyasa değeri ise, sadece varlığın gerçeğe uygun değeri ile satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değeri arasındaki fark, varlığı elden çıkarmak için oluşacak doğrudan ek maliyettir:**

(i) *Elden çıkarma maliyetlerinin önemsiz düzeyde olması durumunda; yeniden değerlendirilmiş varlığın geri kazanılabilir tutarı yeniden değerlendirilmiş tutarına (diğer bir deyişle gerçeğe uygun değerine) zorunlu olarak yakın ya da söz konusu tutardan daha büyük olacaktır. Bu durumda, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, yeniden değerlendirilmiş varlığın değer düşüklüğüne uğraması olası değildir ve geri kazanılabilir tutarın tahmin edilmesine gerek bulunmamaktadır.*

(ii) *Elden çıkarma maliyetlerinin önemsiz düzeyde olmaması durumunda; yeniden değerlendirilmiş varlığın satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değeri, söz konusu varlığın gerçeğe uygun değerinden zorunlu olarak daha düşük olacaktır. Bu nedenle, yeniden değerlendirilmiş varlık, kullanım değerinin yeniden değerlendirilmiş tutarından (diğer*

bir deyişle gerçeğe uygun değerinden) daha düşük olması durumunda değer düşüklüğüne uğrayacaktır. Bu durumda, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, işletme, ilgili varlığın değer düşüklüğüne uğrayıp uğramadığını belirlemek için bu Standardı uygular.

(b) **Varlığın gerçeğe uygun değerinin piyasa değerinden farklı bir esasa göre belirlenmesi durumunda**, söz konusu varlığın yeniden değerlendirilmiş değeri (diğer bir deyişle **gerçeğe uygun değeri**) geri kazanılabilir tutarından daha büyük ya da daha düşük olabilir. Bu nedenle, işletme, yeniden değerlendirme esasları uygulandıktan sonra, ilgili varlığının değer düşüklüğüne uğramış olup olmadığını belirlemek için bu Standardı uygular.

TMS 36'da tanımlanan muhasebe ilkeleri, TMS 40'ta tanımlanan Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Gerçeğe uygun değerle ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkuller) de uygulanmamaktadır.

TMS: 36, Paragraf 18 hükümlerine göre;

"Genelde tüm varlıklar –kısa ve uzun vadeli- bilançoda doğru değerden muhasebeleştirildiklerinden emin olunması için değer düşüklüğü testine tabidirler.

Değer düşüklüğünün temel prensibi, bir **varlığın bilançoda geri kazanılabilir tutarının üstünde bir tutarda gösterilmemesidir**. Geri kazanılabilir tutar bir varlığın, satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değeri ile kullanım değerinden yüksek olanıdır. **Satış maliyetleri düşülmüş gerçeğe uygun değer**, bir varlık veya nakit yaratan birimin karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli gruplar arasında gerçekleştirilen **satış sonucu elde edilmesi gereken tutardan, elden çıkarma maliyetlerinin düşülmesi suretiyle bulunan değerdir**.

Değer düşüklüğüne tabi tüm varlıklar, değer düşüklüğüne ilişkin bir **belirti olduğunda değer düşüklüğü için değerlendirilmelidir**.

Varlığın defter değeri ile geri kazanılabilir tutar karşılaştırılır. Bir varlık veya nakit yaratan birimin **defter değeri geri kazanılabilir tutarını aşıyorsa**, ilgili varlık veya nakit yaratan birim **değer düşüklüğüne uğramıştır**. Oluşan **değer düşüklüğü**, varlık veya nakit yaratan birimdeki varlıklar üzerine dağıtılır ve **gelir veya giderde muhasebeleştirilir**.

Bu Rapora konu varlıklara ilişkin Değerleme çalışmalarında;

- **TMS: 16, Paragraf 35** hükmü gereği gerçekleştirilmesi gereken muhasebe işlemleri tarafımızca kontrol edilmemiş olup, **Raporda verilen değer** "amortisman/eskime payı" düşülmüş net değerlerdir. Burada yer alan "amortisman" kavramının, VUK gereği ayrılan amortisman değil, Değerleme konusu varlığın faydalı ömrü dikkate alınarak hesaplanmış yıpranma payı olduğuna dikkat edilmelidir. Çünkü finansal gerekçelerle, varlıklar faydalı ömürlerinden daha kısa sürelerde amorti edilmek istenebilirler.
- **TMS: 16, Paragraf 36** hükmü gereği, Değerleme çalışmalarının ilgili varlık kalemlerinin bütünü için uygulanması gereği test edilmemiş, Değerleme çalışmaları müşteri (malik) Şirket tarafından **tarafımıza bildirilen mülklere ilişkin olarak gerçekleştirilmiştir**.
- Malik Şirket muhasebe kayıtlarının **TMS: 16, Paragraf 37**'de tanımlanan varlık gruplarına uygun olarak sınıflandırılıp/sınıflandırılmadığı hususlarında, Değerleme çalışması konusu dışında kaldığından, herhangi bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.
- **TMS: 16, Paragraf 38** hükmü gereği, bir varlık grubu içerisindeki varlıkların eş zamanlı olarak Değerlemeye tabi tutulması hususu öngörüldüğünden, **Değerleme çalışmaları eşanlı olarak gerçekleştirilmiştir**.
- Değerleme konusu varlıkların değer artış ve/veya azalışlarının **TMS: 16, Paragraf 39, 40 ve 41** hükümlerine uygun olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmediği hususları, ve değerlendirme öncesi **mukayyet değerlere ilişkin incelemeler, değerlendirme çalışmaları konusuna dahil edilmemiştir**.
- **TMS: 16, Paragraf 38** hükmü gereği, Değerleme çalışmaları sonucu ulaşılan değerlerin yaratacağı vergisel sonuçlar ve buna **uygun muhasebeleştirmeler tarafımızca değerlendirilmemiştir**.
- **UMS: 36, Paragraf 18** hükmü gereği gerçekleştirilecek değer düşüklüğü testlerinde kullanılmak üzere "**net gerçekleştirilebilir değer**" olarak "**gerçeğe uygun değer**" belirlenmiş, **değer düşüklüğü testi uygulanmamıştır**. Değerleme çalışmalarında **Pazar değeri esaslı**

yaklaşımlar dikkate alınmış olup, belirlenen değer "**gerçeğe uygun piyasa değeri**" dir. Konu **varlığın elden çıkarma maliyetleri dikkate alınmamış ve değerden düşülmemiştir**. Bu hususta, duran varlıkların elden çıkarılmalarında, (istisna hükümleri hariç) özellikle **vergisel giderlerin ve tapu harçlarının dikkate alınması** önerilmektedir.

6.2. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler,

Değerlemeye konu olan gayrimenkuller ile ilgili olarak değerlendirme çalışmalarını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarının, Rapor'un amaç ve kapsamında belirtilen hususlar ile Rapor'un 6.1 bölümünde belirtilen kısıtlar dahilinde değerlendirilmesi uygun olacaktır.

6.3. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere **Rapor'un 5.1.2.'nci** bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.4. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar,

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1'de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor'un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkuller ile benzer nitelikli piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş bina ve arsa emsal araştırmalarına yer verilmiştir.

Ayrıştırma Yöntemi çerçevesinde, Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ile hesaplanan değerlendirme konusu parsellerin arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı sonucunda Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınarak hesaplanan yapı değerleri ilave edilerek, gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ve Ayrıştırma Yöntemi ile bulunan değerlendirme konusu gayrimenkullerin değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi** çalışmasına yer verilmiştir.

Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, **mevcut imar durumunun, parsellerin tevhid edilmesi halinde ilave yapılaşma hakkı (+0,50 emsal) doğurduğu dikkate alınarak**, değerlendirme konusu parseller Konut imarına uygun olarak konut kullanım fonksiyonlu proje geliştirilmiş olup,

- Proje gelirinin tespiti için **Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı** çerçevesinde satılık konut emsalleri araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmıştır,
- Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınmıştır,

bu veriler kullanılarak gayrimenkulün mevcut değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

6.5. Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı

6.5.1. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369, 370 Parsel Numaralı Gayrimenkullerin Toplam Değeri

Değerleme konusu gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınarak, yakın çevresinde yer alan **bina emsal** araştırmaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SATILIK BİNA EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alanı, m ²	EMSAL DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1 Bağdat Caddesi'ne cepheli, taşınmazlara ~900 m, denize ~400 m mesafede yer alan, 10-15 yıllık, 6 katlı, 1.500,-m ² kapalı alanlı bina satılıktır.	1.500	4.495.500	2.997,00	2.500.000	1.666,67	
Emsal 2 Taşınmazlara ~1 km, denize ~200 m mesafede, ara sokakta konumlu, 20-25 yıllık, 6 katlı, 600,-m ² kapalı alanlı bina satılıktır.	600	1.100.000	1.833,33	611.723	1.019,54	
Emsal 3 Taşınmazlara yakın konumlu, denize ve tren istasyonuna ~200 m mesafede ara sokakta konumlu, 4 katlı 750,-m ² kapalı alanlı, kurumsal kiracılı bina satılıktır.	750	1.750.000	2.333,33	973.195	1.297,59	

Yukarıda yer alan emsallerin irdelenmesi sonucu;

- ✓ Konu gayrimenkullerin yakın çevresinde daha çok konut fonksiyonlu yapıların yer aldığı, ticari fonksiyonlu yapı arzının kısıtlı olduğu,
- ✓ Bölgede yer alan komple satılık binaların m² emsal satış bedellerinin **1.833,33TL** ile **2.997,-TL** aralığında olduğu,
- ✓ Bağdat Caddesi cepheli ve yakın konumlu yapıların m² satış bedellerinin çok daha yüksek olduğu,
- ✓ Emsallerde yer alan yapıların, konu gayrimenkullere oranla inşai açıdan çok daha iyi durumda olduğu,
- ✓ Emsal 3'te yer alan taşınmazın kurumsal kiracılı olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Bu tespitler doğrultusunda, konu parseller üzerinde yer alan yapıların,

- ✓ Kullanım fonksiyonları (Arşiv, depo, yemekhane, vb.) ile birebir örtüşen emsal bulunamadığı,
- ✓ 25 ila 38 yıllık yapılar olduğu,
- ✓ Yukarıda yer alan emsallere kıyasla çok bakımsız olduğu,

göz önünde bulundurularak m² satış bedellerinin **1.750,-TL** olacağı kanaatine varılmıştır.

Ancak parseller, üzerindeki yapılar ve mevcut imar durumuna bağlı yapılaşma durumları bakımından incelendiğinde⁴ parsel bazında farklılaşmakla birlikte, fazla veya eksik yapılaşmaların olduğu görülmüştür. Bulunan emsal değerler ile örtüşmelerini teminen, parsellerin yapılaşma hakları ve mevcut yapılaşmaları dikkate alınarak eksik veya fazla arsa metrajları hesaplanmış, arsa bedellerinin belirlenmesinde Rapor'un 6.6.1. bölümünde detayları verilen "arsa" emsalleri kullanılmıştır:

- **366 numaralı parsel** 723,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkına göre 1.084,5 m² kapalı alan yapılabilecek iken, 235,5 m² fazla inşaat yapılmıştır. Fazla inşaat alanı için mevcut yapılaşma hakkına göre sahip olunması gereken arsa metrajı 157,-m² daha büyüktür. Emsallerin m² inşaat başına arsa payı açısından düzeltilmesi sonucunda, değerlendirme konusu mülkün emsal birim değerlerle (1.750,-TL) ulaşılan toplam değerinden, **157,-m² arsa değeri olan 392.500,-TL düşülerek**, değerine ulaşılmış olup, emsal değerlere eşdeğer toplam değer / mevcut kapalı alan değeri = **~1.450,-TL**,
- **367 numaralı parsel** 1.527,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkına göre 2.290,5 m² kapalı alan yapılabilecek iken, 1.599,5 m² fazla inşaat yapılmıştır. Fazla inşaat alanı için mevcut yapılaşma hakkına göre sahip olunması gereken arsa metrajı 1.066,3 m² daha büyüktür. Emsallerin m² inşaat başına arsa payı açısından düzeltilmesi sonucunda, değerlendirme konusu mülkün emsal birim değerlerle (1.750,-TL) ulaşılan toplam değerinden, 1.066,3 m² arsa değeri olan 2.665.833,-TL düşülerek, değerine ulaşılmış olup, emsal değerlere eşdeğer toplam değer / mevcut kapalı alan değeri = **~1.065,-TL**,
- **368 numaralı parsel** 1.191,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkına göre 1.786,5 m² kapalı alan yapılabilecek iken, 1.410,5 m² fazla inşaat yapılmıştır. Fazla inşaat alanı için mevcut yapılaşma hakkına göre sahip olunması gereken arsa metrajı 940,3 m² daha büyüktür. Emsallerin m² inşaat başına arsa payı açısından düzeltilmesi sonucunda, değerlendirme konusu mülkün emsal birim değerlerle (1.750,-TL) ulaşılan toplam değerinden, 940,3 m² arsa değeri

⁴ Fazla ve/veya eksik yapılaşmalar yasal anlamda kullanılmamış, emsaller ve değerlendirme konusu mülk arasında düzeltme yapılabilmesini teminen hesaplanmıştır.

olan 2.350.833,-TL düşülerek, değerine ulaşılmış olup, emsal değerlere eşdeğer toplam değer / mevcut kapalı alan değeri = **~1.015,-TL**,

- **370 numaralı parsel** 1.392,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkına göre 2.088,-m² kapalı alan yapılabilecek iken, 1.072,-m² fazla inşaat yapılmıştır. Fazla inşaat alanı için mevcut yapılaşma hakkına göre sahip olunması gereken arsa metrajı 714,6 m² daha büyüktür. Emsallerin m² inşaat başına arsa payı açısından düzeltilmesi sonucunda, değerlendirme konusu mülkün emsal birim değerlerle (1.750,-TL) ulaşılan toplam değerinden, 714,6 m² arsa değeri olan 1.786.667,-TL düşülerek, değerine ulaşılmış olup, emsal değerlere eşdeğer toplam değer / mevcut kapalı alan değeri = **~1.200,-TL**,

olarak tespit edilmiş ve hesaplamalar bu değerler üzerinden yapılmıştır.

Ayrıca,

- **369 numaralı parsel** 893,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkı ile 1.339,5 m² kapalı alan yapılabilecek iken 140,-m² inşaat yapılmıştır. Emsal değerlere bakıldığında 140,-m² kapalı alanlı inşaatın gerektirdiği arsa büyüklüğü 93,-m² olup, değerlendirme konusu mülk emsallerinde göre 800,-m² fazla arsa alanına sahiptir. Bu sebeple de kapalı alan üzerinden hesaplanan değere **artık arsa değeri (1.999.000,-TL) ilave edilerek**, 369 numaralı parselde konumlu gayrimenkulün toplam değeri,
- **253 numaralı parsel** 3.174,-m² yüzölçümlü olup, E: 1,50 yapılaşma hakkı ile 4.761,-m² kapalı alan yapılabilecek iken 2.327,5 m² inşaat yapılmıştır. Emsal değerlere bakıldığında 2.327,5,-m² kapalı alanlı inşaatın gerektirdiği arsa büyüklüğü 1.521,-m² olup, değerlendirme konusu mülk emsallerinde göre 1.623,-m² fazla arsa alanına sahiptir. Bu sebeple de kapalı alan üzerinden hesaplanan değere **artık arsa değeri (4.057.500,-TL) ilave edilerek**, 253 numaralı parselde konumlu gayrimenkulün toplam değeri,

tespit edilmiştir.

EMSA (PİYASA) KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI			
	Kapalı Alan, m²	m² Satış Değeri, TL	Toplam Değer, TL
253 Parsel Toplam Değer			8.130.625
253 (Yapılaşma için Gerekli Arsa+Yapı değeri)	2.327,50	1.750	4.073.125
253 (Artık Arsa Değeri)	1.623	2.500	4.057.500
366 Parsel	1.320,00	1.450	1.914.000
367 Parsel	3.890,00	1.065	4.142.850
368 Parsel	3.197,00	1.015	3.244.955
369 Parsel Toplam Değer			2.244.000
369 (Arsa+Yapı)	140	1.750	245.000
369 Artık Arsa	799,6	2.500	1.999.000
370 Parsel	3.160,00	1.200	3.792.000
TOPLAM			23.468.430
TORUNLAR GYO Hissesi Değeri, TL (1/2)			11.734.215

6.5.2. **251 Ada, 248, 371 ve 377 Parsel Numaralı (Kamulaştırılması Beklenen) Gayrimenkullerin (Üzerlerinde Yapı Mevcuttur) Toplam Değeri**

251 ada, 248, 371 ve 377 numaralı parseller ve üzerindeki yapılar kamulaştırılması beklendiğinden değerleri ayrı verilmiştir.

- 251 ada, **248 nolu parsel** üzerinde yer alan bağımsız bölümler ve **371 parsel** No'lu gayrimenkul için Rapor'un 6.5.1. bölümünde kullanılan emsal değerler baz alınmış, **248 numaralı parselin "Yeşil Alan"da** kalması, **371 numaralı parselin "Sosyal Ve Kültürel Hizmet Alanı"nda** kalması, sebebiyle kamulaştırılabileceği, olası kamulaştırma bedelinin rayiç bedellerden %20 civarında düşük olacağı varsayımıyla, değerlemeye esas rayiç bedel **1.400,-TL/m²** olarak alınmıştır.
- "Sosyal Ve Kültürel Hizmet Alanı"nda kalan **377 numaralı parsel** 1.486,-m² yüzölçümlü olup, E:1,5 yapılaşma hakkına göre 2.229,-m² kapalı alan yapılabilecek iken, 2.130,-m² fazla inşaat yapılmıştır. Fazla inşaat alanı için mevcut yapılaşma hakkına göre sahip olunması gereken arsa metrajı 1.420,-m² daha büyüktür. Emsallerim m² inşaat başına arsa payı açısından düzeltilmesi sonucunda, değerlendirme konusu mülkün emsal birim değerlerle (1.750,-TL/m²) ulaşılan toplam değerinden, 1.420,-m² arsa değeri olan 2.840.000,-TL düşülerek, değerine ulaşılmış olup, emsal değerlere eşdeğer toplam değer / mevcut kapalı alan değeri = **~1.100,-TL/m²** olarak tespit edilmiştir. Bulunan bu emsal değerlerin, olası kamulaştırma durumunda

tespit edilecek değerlerin, rayiç bedellerden %20 civarında düşük olacağı varsayımıyla, değerlemeye esas rayiç bedel **880,-TL/m²** olarak alınmıştır.

EMSAL (PİYASA) KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI			
	Kapalı Alan, m²	m² Satış Değeri, TL	Toplam Değer, TL
248/1 Nolu b.b.	193,85	1.400	271.390
248/2 Nolu b.b.	96,93	1.400	135.702
248/3 Nolu b.b.	96,93	1.400	135.702
371 Parsel	960	1.400	1.344.000
377 Parsel	4.359,00	880	3.835.920
TOPLAM			5.722.714
TORUNLAR GYO Hissesi Değeri, TL (1/2)			2.861.357

6.5.3. 251 Ada, 246, 247 ve 376 Numaralı (Kamulaştırılması Beklenen) Parsellerin Değeri

251 ada, 246, 247 ve 376 numaralı parseller üzerinde herhangi bir yapı yer almaması nedeni ile Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ile 6.5'inci bölümde detaylı olarak belirtildiği üzere sadece parsel değeri verilmiştir.

Ayrıca, 251 ada, 246, 247 ve 376 numaralı parseller kamulaştırılacağı için emsal arsalara oranla (Rapor'un 6.6.1inci bölümünde yer alan emsal araştırmalarına istinaden) m² birim değeri yaklaşık **%20** düşülerek verilmiştir.

Ada/Parsel No	Parsel Brüt Alanı, m²	Parsel Net Alanı, m²	m² Emsal Değeri, TL	Parsel Değeri, TL
251/246	285	281,3	2.000	570.000
251/247	302	293,1	2.000	604.000
251/376	2.228	2.136,30	2.000	4.456.000
TOPLAM				5.630.000
TORUNLAR GYO Hissesi Değeri, TL (1/2)				2.815.000

6.5.4. Toplu Sunum-Tüm Parseller İçin Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı Özet Sunumu

Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ile gerçekleştirilen analizler sonucu, değerlendirme konusu gayrimenkullere ilişkin değerler, parsel numaraları bazında aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

EMSAL (PİYASA) KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI			
	Kapalı Alan, m²	m² Emsal Değeri, TL	Toplam Değer, TL
246 Parsel	-	-	570.000
247 Parsel	-	-	604.000
248/1 Nolu B.B	193,85	1.400,00	271.390
248/2 Nolu B.B	96,93	1.400,00	135.702
248/3 Nolu B.B	96,93	1.400,00	135.702
366 Parsel	1.320,00	1.450,00	1.914.000
367 Parsel	3.890,00	1.065,00	4.142.850
368 Parsel	3.197,00	1.015,00	3.244.955
369 Toplam Değer			2.245.000
*369 (Arsa+Yapı)	140	1.750,00	245.000
*369 Artık Arsa	800	2.500,00	2.000.000
370 Parsel	3.160,00	1.200,00	3.792.000
253 Toplam Değer			8.130.625
*253 (Yapı+Gerekli Arsa)	2.327,50	1.750,00	4.073.125
*253 (Artık Arsa)	1.623,00	2.500,00	4.057.500
371 Parsel	960	1.400,00	1.344.000
376 Parsel	-	-	4.456.000

377 Parsel	4.359,00	880,00	3.835.920
TOPLAM			34.822.144
TORUNLAR GYO Hissesi Değeri, TL (1/2)			17.411.072

Sonuç olarak, değerlendirme konusu gayrimenkullerin, parsel bazında detayları yukarıdaki tabloda verildiği üzere,

- Toplam değeri **34.822.144,-TL**
- **Torunlar GYO Hissesi değeri (1/2) ise 17.411.072,-TL**

olarak belirlenmiştir.

6.6. Ayırıştırma Yöntemi (Emsal/Maliyet Yaklaşımı)

Ayırıştırma Metodu ile değerlendirme konusu gayrimenkullerin **Arsa Değeri** ile (üzerinde yapı olanların) **Yapı Değerleri** nin ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmakta ve gayrimenkullerin toplam değerine ulaşılmaktadır. Bu yöntemde;

- Söz konusu parselin değeri, konu taşınmazın yakın çevresinde bulunan, aynı ya da benzer imar durumlarına sahip olan arsaların Emsal araştırma yöntemi kullanılarak **Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı** ile bulunmaktadır.
- **Yapının özellikleri** dikkate alınarak **Maliyet Analizi Yaklaşımı** ile **Yapı Değerine** ulaşılmaktadır.
- Bu iki farklı yöntemle elde edilen değerlerin toplanması ile değerlemesi yapılan **gayrimenkullerin toplam değerine** ulaşılmaktadır.

6.6.1. Arsa Değerinin Tespiti

Değerleme konusu gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınarak, yakın çevresinde yapılan **arsa emsal** araştırmaları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SATILIK ARSA EMSALLERİ						
Açıklama	Yüzölçümü, m ²	EMSAL DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1	Merkeze yakın, Bağdat Caddesi'ne bir paralel ara sokakta konumlu, 570,-m ² yüzölçümlü, Emsali:1,50 olan Konut imarlı arsa satılıktır.	570	1.250.000	2.192,98	695.140	1.219,54
Emsal 2	Taşınmazlara yakın, ara sokakta konumlu, 1.000,-m ² yüzölçümlü, Emsali:1,50 olan Konut imarlı arsa satılıktır.	1.000	2.200.000	2.200,00	1.223.446	1.223,45
Emsal 3	D-100 Karayoluna yakın konumlu, 628,-m ² yüzölçümlü, Emsali:1,50 olan Konut imarlı arsa satılıktır.	628	1.100.000	1.751,59	611.723	974,08

Yapılan incelemeler sonucunda;

- Bölgede arsa arzının kısıtlı olduğu,
- Bölgede bulunan konut imarlı arsaların konumlarına göre farklı bedellerle satışa sunulduğu,
- Bağdat Caddesi'ne yakın konumlu parsellerin yüksek bedellerle satışa sunulduğu,
- Emsal 1'de yer alan arsanın Bağdat Caddesi'ne yakın, bir alt paralelde konumlu olduğu,
- Emsal 3'de yer alan arsanın Bağdat Caddesi'ne uzak ve ara sokakta yer alması nedeni ile düşük bedelden satıldığı,
- Emsal parsellerin brüt alanlar üzerinden satışa çıkarıldığı,

tespitleri yapılmıştır.

Yapılan bu tespitler ışığında, değerlendirme konusu parsellerin konumu göz önünde bulundurularak brüt m² satış değerinin **2.500,-TL/m²** olarak esas alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu 251 ada,

- **371, 376 ve 377 numaralı parsellerin** "Sosyal Ve Kültürel Tesis Alanı"nda kaldığı,
- **246, 247 ve 248 numaralı parsellerin** "Yeşil Alan"da kaldığı,
- 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu çerçevesinde kamulaştırma yapılmasının beklendiği,
- Raporun 5.2.3'üncü bölümünde detaylı olarak verildiği üzere "Kamulaştırma Bedeli" nin ilgili komisyonlarca tespit edileceği,

bu tespit, parsellerin yakın çevresinin konut fonksiyonlu gelişme göstermesi nedeni ile konut imarlı arsaların m² satış değerleri ve konumu göz önünde bulundurularak yapılacağı anlaşılmaktadır.

Tarafımızca gerçekleştirilen emsal araştırmaları neticesinde, değerlendirme konusu parsellerin Bağdat Caddesi'ne yakın konumlu ve köşe parseller olması gibi değerini pozitif etkileyen kriterler dikkate alınarak, konut imarlı parsellere verilen **2.500,-TL tutarındaki emsal m² rayiç değer, "Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı"nda kalan 371, 376, 377 sayılı parsellerin ve "Yeşil Alan"da kalan 246, 247 ve 248 numaralı parseller için %20 oranında düşürülmek suretiyle, 2.000,-TL** olarak belirlenmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Bu birim rayiç değerler esas alınmak suretiyle belirlenen parsel değerleri aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

Gayrimenkullerin Arsa Değeri				
Ada/Parsel No	Parsel Brüt Alanı, m ²	Parsel Net Alanı, m ²	m ² Emsal Değeri, TL	Parsel Değeri, TL
251/253	3.174	3.001,30	2.500	7.935.000
251/366	723	718,6	2.500	1.807.500
251/367	1.527	1.464,30	2.500	3.817.500
251/368	1.191	1.185,60	2.500	2.977.500
251/369	893	837,9	2.500	2.232.500
251/370	1.392	1.196,90	2.500	3.480.000
251/246	285	281,3	2.000	570.000
251/247	302	293,1	2.000	604.000
251/248/1 Nolu B.B	153	146,1	2.000	306.000
251/248/2 Nolu B.B	77	73,05	2.000	154.000
251/248/3 Nolu B.B	77	73,05	2.000	154.000
251/371	656	587,9	2.000	1.312.000
251/376	2.228	2.136,30	2.000	4.456.000
251/377	1.486	1.501,80	2.000	2.972.000
Toplam Değer, TL				32.778.000

*252 ada, 248 parselde konumlu 1, 2, 3 numaralı bağımsız bölümlerin arsa değeri, arsa payları oranında hesaplanmıştır.

Sonuç olarak; **Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde,**

- ✓ Konut imarına sahip 251 ada, **253, 366, 367, 368, 369, 370** numaralı parsellerin toplam değeri **22.250.000,-TL,**
- ✓ Sosyal ve Kültürel Tesis Alanında kalan ve kamulaştırılacak olan 251 ada, **371, 376 ve 377** numaralı parsellerin toplam değeri **8.740.000,-TL,**
- ✓ Yeşil Alanda kalan ve kamulaştırılacak olan 251 ada, 246, 247 ve 248 numaralı parsellerin toplam değeri **1.788.000,-TL,**
- ✓ Bütün parsellerin toplam değeri **32.778.000,-TL,**

olarak hesaplanmıştır.

6.6.2. Yapı Değerlerinin Hesaplanması

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde, Rapor'un 5.1.2'nci bölümünde detayları verildiği üzere, farklı büyüklüklerde, farklı tarihlerde inşa edilmiş, farklı kullanım amacına sahip yapılar mevcut olup, bu yapıların bugünkü yapı değerleri aşağıdaki veriler doğrultusunda hesaplanmıştır.

- **251 ada, 369 numaralı parselde konumlu bina yapı maliyeti,** Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2012 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 2. Sınıf B grubu maliyet bedeli olan **305,-TL**
- **251 ada, 248, 253, 366, 367, 368, 370, 371 numaralı parsellerde konumlu binaların yapı maliyeti,** Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2012 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 3. Sınıf A grubu maliyet bedeli olan **475,-TL**
- **251 ada, 377 numaralı parselde konumlu bina yapı maliyeti,** Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2012 Yılı Yapı

Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 3. Sınıf B grubu maliyet bedeli olan **560,-TL**

- Esas alınan birim maliyetler TUİK tarafından açıklanan, bir önceki yılın son dönemine göre inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%2,3) oranında eskale edilerek hesaplamalara dahil edilmiştir.

Yıpranma oranları her yapının yaşı oranında belirlenmiş ve yıpranma bedeli hesaplanarak yapıların maliyetinden düşülmüştür.

251 ada, **246, 247 ve 376 numaralı parseller** üzerinde herhangi bir yapı yer almadığı için yapı maliyeti hesaplanmamıştır.

251 Ada, 248, 253, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 377 Numaralı Parseller Yapı Değeri					
Ada/Parsel No	Kapalı Alan, m ²	m ² birim değeri, TL	Yıpranma Oranı, %	Yıpranma Bedeli, TL	Gayrimenkullerin Bugünkü Yapı Değeri, TL
251/246	-	-	-	-	-
251/247	-	-	-	-	-
251/248/1 Nolu B.B	193,85	485,925	25%	23.549,14	70.647
251/248/2 Nolu B.B	96,93	485,925	25%	11.775,18	35.326
251/248/3 Nolu B.B	96,93	485,925	25%	11.775,18	35.326
251/253	2.327,50	485,925	32%	361.916,94	769.073
251/366	1.320,00	485,925	32%	205.254,72	436.166
251/367	3.890,00	485,925	32%	604.879,44	1.285.369
251/368	3.197,00	485,925	32%	497.120,71	1.056.382
251/369	140	312,015	32%	13.978,27	29.704
251/370	3.160,00	485,925	32%	491.367,36	1.044.156
251/371	960	485,925	32%	149.276,16	317.212
251/376	-	-	-	-	-
251/377	4.359,00	572,88	40%	998.873,57	1.498.310
Yapıların Toplam Bugünkü Değeri, TL					6.577.670

Sonuç olarak; **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde,

- ✓ Konut imarına sahip 251 ada, **253, 366, 367, 368, 369, 370** numaralı parseller üzerinde konumlu yapıların toplam yapı değeri **4.460.850,-TL**
- ✓ Sosyal ve Kültürel Tesis Alanında kalan ve kamulaştırılacak olan 251 ada, **371 ve 377** numaralı parsellerin toplam yapı değeri **1.815.522,-TL**
- ✓ Yeşil Alanda kalan ve kamulaştırılacak olan 251 ada, **248** numaralı parselin yapı değeri **141.298,-TL**
- ✓ Parseller üzerinde konumlu bütün yapıların toplam değeri **6.577.670,-TL**

olarak hesaplanmıştır.

6.6.3. Gayrimenkullerin Toplam Değerinin Hesaplanması

Değerleme konusu gayrimenkullerin, Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı sonucunda hesaplanan arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı ile hesaplanan yapıların bugünkü değeri ilave edilmek suretiyle, gayrimenkullerin **toplam değerleri aşağıdaki** şekilde hesaplanmıştır.

Ayrıştırma Yöntemi (Emsal/ Maliyet Yaklaşımı)			
Ada/Parsel No	Arsa Değeri, TL	Yapı Değeri, TL	Toplam Değer, TL
251/253	7.935.000	769.073	8.704.073
251/366	1.807.500	436.166	2.243.666
251/367	3.817.500	1.285.369	5.102.869
251/368	2.977.500	1.056.382	4.033.882
251/369	2.232.500	29.704	2.260.774
251/370	3.480.000	1.044.156	4.515.722
251/246	570.000	-	570.000
251/247	604.000	-	604.000
251/248/1 Nolu B.B	306.000	70.647	376.647
251/248/2 Nolu B.B	154.000	35.326	189.326

251/248/3 Nolu B.B	154.000	35.326	189.326
251/371	1.312.000	317.212	1.629.212
251/376	4.456.000	-	4.456.000
251/377	2.972.000	1.498.310	4.470.310
TOPLAM	32.778.000	6.577.670	38.171.807
Torunlar GYO Hissesi (1/2)	16.389.000	3.288.835	19.085.903

Sonuç olarak, Ayırıştırma Yöntemi sonucunda değerlendirme konusu gayrimenkullerin

- Toplam değeri **38.171.807,-TL**
- Torunlar GYO Hissesi (1/2) değeri **19.085.903,-TL**

olarak tespit edilmiştir.

6.7. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi

Değerleme konusu 251 ada,

- ✓ **371, 376 ve 377 numaralı parseller**, "Sosyal ve Kültürel Tesis Alanı"nda
- ✓ **246, 247 ve 248 numaralı parseller**, "Yeşil Alan"da

kalıyor olması nedeni ile üzerlerinde herhangi bir proje geliştirilmeyecektir.

Değerleme konusu parsellerin, mevcut imar durumu doğrultusunda, emsal artırımına gidilebilmesi için tevhit edilerek kullanımının, en etkin ve verimli kullanımı temsil edeceğinden, parsellerin bu işleme konu edilebilmesi için üzerindeki yapıların yıkılması gerekmektedir. Bu analiz kapsamında yapılacak işlemler detaylı olarak aşağıda sunulmuştur.

Değerleme konusu,

- 251 ada, **366, 367, 368, 369, 370 numaralı parsellerin** birbirlerine bitişik konumlu olması,
- Diğer yandan, söz konusu parseller ile 253 parsel arasında yer alan ve tüm parsellerin kullanımındaki, geçit mahalli olarak tescil edilen 254 numaralı parselin;
 - o Malikinin 253 numaralı parsel olması ve
 - o Tüm parsellerin maliklerinin aynı olması,

nedenleri ile 254 ve 253 numaralı parsellerin de diğer bütün parsellerle tevhit edilebileceği varsayılmış ve sonucunda oluşturulacak yeni parselin üzerinde konut kullanım amaçlı proje geliştirileceği varsayılmıştır.

Konut kullanım amaçlı olarak proje geliştirilmesine yönelik Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi gerçekleştirilmiş olup, esas alınan varsayımlar aşağıda sunulmuştur.

6.7.1. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369 ve 370 Numaralı Parsel Varsayımları

Proje özeti: Konu parseller toplam 8.900,-m² brüt alanlı olup, yola terklerden sonra toplam 8.404,6m² net alanlı olacaktır. Ayrıca 721,-m² yüzölçümlü 254 parsel numaralı geçit mahalli de geliştirilecek alana dahil edilecek ve toplam 9.125,6m² alan üzerinde geliştirme yapılacaktır.

Maltepe E-5 Güneyi Uygulama İmar Planı'nda Emsal:1,50 olup, TAKS:0,20-0,40 olarak belirtilmiştir. Ayrıca, plan notlarında belirtildiği üzere "minimum net parsel büyüklüğü 5.000,-m² olan parsellerde emsal değerine E:0,50 ilave yapılacaktır" maddesi göz önünde bulundurularak konu parseller tevhit edilip, E:2,00 kullanılacağı varsayılmıştır.

Bu veriler göz önüne alınarak; bodrum+zemin+5 normal katlı, 15 bloktan oluşan konut kullanım amaçlı proje geliştirilmesi öngörülmüştür.

Proje geliştirme çalışmalarından önce,

- ✓ 253 numaralı parsel üzerinde yer alan 146,50 m² (512,75 m³) kapalı alanlı tek katlı bina ve 2.181,-m² (6.906,50 m³) kapalı alanlı 3 katlı bina;
- ✓ 366 numaralı parsel üzerinde yer alan 1.320,-m² (4.125,-m³) kapalı alanlı üç katlı bina;
- ✓ 367 numaralı parsel üzerinde yer alan 3.890,-m² (12.059,-m³) kapalı alanlı beş katlı bina;
- ✓ 368 numaralı parsel üzerinde yer alan 3.197,-m² (9.920,-m³) kapalı alanlı beş katlı bina;
- ✓ 369 numaralı parsel üzerinde yer alan 140,-m² (490,-m³) kapalı alanlı tek katlı bina;

✓ 370 numaralı parsel üzerinde yer alan 3.160,-m² (9.796,-m³) kapalı alanlı beş katlı bina; Vasıflı gayrimenkullerin yıkılacağı varsayılmıştır. Yıkım maliyeti proje geliştirme maliyetine ilave edilmiştir.

i. TOPLAM İNŞAAT ALANI VARSAYIMI: Rapor'un Proje özeti bölümünde detaylı olarak sunulan imar bilgileri ışığında, konu parsel üzerinde ~**21.901,44-m²**lik kapalı alanlı, konut fonksiyonlu proje geliştirileceği öngörülmüştür.

Yapılaşma hakkına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Yapılabilir Kapalı Alan, m²	
Parsel Alanı, m ²	9.125,60
Emsal	2,00
Emsale Dahil Kapalı Alan, m²	18.251,20
TAKS	0,40
Emsale Dâhil Olmayan Bodrum Kat sayısı	1,00
Emsale Dâhil Olmayan Kapalı Alan, m²	3.650,24
Toplam Kapalı Alan, m²	21.901,44

Bu veriler göz önüne alınarak;

- 1 bodrum + zemin + 5 normal katlı,
- Her biri yaklaşık toplam ~1.460,-m² kapalı alanlı,
- Her birinin taban alanı ~208,-m² olmak üzere 15 adet konut bloğu,
- Her katta ~104,-m² brüt alanlı 2'şer daire,
- Bodrum katta otopark, sığınak ve depo alanları olan
- Toplam 180 dairesel bir site

Oluşturulması planlanmıştır.

Site içersinde çevre düzenlemelerinin yapılması, konut kullanıcıları için dinlenme alanları ve açık otopark oluşturulması da öngörülmüştür.

ii. PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ VARSAYIMI: Konu parseller üzerinde yer alacak konut projesinin geliştirilmesi durumunda, toplam proje geliştirme maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Proje geliştirme çalışmaları başlamadan önce parseller üzerinde konumlu yapılar yıkılacaktır. Bu nedenle geliştirme maliyetine parseller üzerindeki yapıların yıkım maliyeti de ilave edilecektir. Yıkım Maliyeti m³ bedeli piyasada yapılan araştırmalar sonucu ~**20,-TL** olarak tespit edilmiş ve hesaplamalara dahil edilmiştir.

Geliştirme maliyeti hesaplanırken aşağıda sunulan varsayımlar esas alınmıştır.

- **Konut yapı maliyeti**, Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2012 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 4. Sınıf A grubu maliyet bedeli olan **615,-TL**, TÜİK tarafından açıklanan, bir önceki yılın son dönemine göre inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%2,3) oranında eskale edilerek hesaplamalara dahil edilmiştir.
- **Otopark yapı maliyeti ise** Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2012 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'de belirtilen 3. Sınıf A grubu maliyet bedeli olan **475,-TL**, TÜİK tarafından açıklanan, bir önceki yılın son dönemine göre inşaat malzemeleri ve işçiliklerindeki artış (%2,3) oranında eskale edilerek hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Çevre Düzenlemesi maliyeti, Yapı Maliyetinin %2'si oranında varsayılmış ve hesaplamalara dahil edilmiştir.

Mimari ve Mühendislik Maliyetleri	:	0,03
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		
Koordinasyon ve Genel Giderler	:	0,03
Koordinasyon ve Genel Yönetim Giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		
Diğer Maliyetler	:	0,03
Muhtelif giderler, toplam kaba inşaat maliyeti ve teknik bölüm maliyet giderlerinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.		

Yukarıdaki varsayımlar altında belirlenen toplam yapı maliyetleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Yıkım Maliyeti, TL	
Toplam Kapalı Alan, m ³	43.809,25
m ³ Yıkım Maliyeti, TL	20
Toplam Yıkım Maliyeti, TL	876.185
Geliştirme Maliyeti, TL	
Konut Alanı, m²	18.251,20
Birim Maliyet, TL	629,145
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti, TL	18,87
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti, TL	19,44
Diğer Maliyetler, TL	20,02
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	687,48
Konut Yapım Maliyeti, TL	12.547.403
Otopark Kapalı Alanı, m ²	3.650
Birim Maliyet, TL	485,93
Otopark Yapım Maliyeti, TL	1.773.743
Çevre Düzeni Maliyeti, TL	286.423
Yüklenici Karı, Bedeli (*)	2.191.135
Toplam Yapım Maliyeti, TL	17.674.889
Toplam Yapım Maliyeti, ABD \$	9.829.212

*Yüklenici karı bedeli, toplam yapı maliyetinin %15'i olarak varsayılmış ve hesaplamalara dahil edilmiştir.

Proje Geliştirme süresinin 1,5 yıl olacağı varsayılmıştır. Tamamlanma oranı ilk yıl (2013 yılı) %60, ikinci yıl (2014 ilk yarısı) ise %40 olarak öngörülmüştür. Proje maliyetlerinin her yıl %3 oranında artacağı varsayılmıştır.

iii. PROJE GELİR VARSAYIMLARI: Konu parseller üzerinde konut projesinin geliştirilmesi durumunda yapılacak İNA Analizine esas teşkil edecek olan ve piyasada yapılan araştırmalar sonucu bulunan **satılık konut emsal verileri** aşağıda sunulmuştur.

SATILIK KONUT EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alan, m ²	EMSAL DEĞERİ				
		TL	TL/m ²	ABD\$	ABD\$/m ²	
Emsal 1	Taşınmazlara yakın konumlu, ara sokakta, yeni binada, 1.katta yer alan, 3+1 115,-m ² alanlı daire satılıktır.	115	400.000	3.478,26	222.445	1.934,30
Emsal 2	Taşınmazlara yakın konumlu, yeni binanın 3.katında yer alan, 3+1 110,-m ² alanlı daire satılıktır.	110	335.000	3.045,45	186.297	1.693,61
Emsal 3	Taşınmazlara yakın konumlu, yeni binanın 1.katında yer alan, 3+1 135,-m ² daire satılıktır.	135	425.000	3.148,15	236.347	1.750,72
Emsal 4	Sahile yakın, 15-20 yıllık binanın 1.katında yer alan, 4+1 160,-m ² daire satılıktır.	160	370.000	2.312,50	205.761	1.286,01

Bölgede yapılan tespitler ve yukarıdaki emsaller ışığında;

- Konu gayrimenkullerin çevresinde çok sayıda konut fonksiyonlu yapı yer aldığı,
- Bölgede yer alan dairelerin konumları, yapı kaliteleri ve deniz manzarasına göre m² satış değerlerinin değişiklik gösterdiği,
- Bağdat Caddesine yakın konumlu ve deniz gören dairelerin yüksek bedelden satışa sunulduğu,
- Bütün emsallerin konu gayrimenkule yakın konumlu olduğu,
- Bölgede yeni binalarda yer alan dairelerin konum ve yapı kalitelerine göre m² satış değerlerinin **2.312,-TL** ile **3.478,-TL** aralığında olduğu,
- Emsal 1,2 ve 3'de yer alan mülklerin yeni binada konumlu olduğu,

tespitleri yapılmıştır.

Bu tespitler ışığında;

- Projenin tamamlanmasının ardından dairelerin brüt alan üzerinden **3.500,-TL/m²** bedelle satışa konu olabileceği,
- Projenin tamamlanmasının ardından dairelerin; 2014 yılı ikinci yarısından itibaren %20, ikinci yıl (2015 yılı) %40, üçüncü yıl (2016 yılı) %40'ının satılacağı,

- Projenin tamamlanmasının ardından dairelerin brüt alanları üzerinden satışa konu olacağı,
 - Satış bedellerinin her yıl %3 oranında artacağı,
- varsayılmıştır.

iv. FİNANSAL VARSAYIMLAR: Bu çalışmada; iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.
- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel (yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup, genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, bu çalışmada TL olarak hesaplamalardan kaynaklanan sapmaların önlenmesi amacıyla, analizlerin ABD Doları bazlı yapılması uygun görülmüştür.

İskonto Oranı	10,0%
Risksiz Getiri Oranı(*)	4,50%
Piyasa Risk Primi	2,50%
Sektör Risk Primi	2,50%
Proje Riski	0,50%

(*) Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.

Yıl ortası düzeltme faktörü: Proje gelir ve giderlerinin yıl içerisinde normal dağılacığı varsayımıyla, net proje gelirleri yıl ortası düzeltme faktörüyle düzeltilmiştir. İskonto oranı bileşik olarak düşünüldüğünden, yıl ortası düzeltme faktörünün belirlenmesinde yıllık iskonto faktörünün karekökü kullanılmıştır.

6.7.2. 251 Ada, 253, 366, 367, 368, 369 ve 370 Numaralı Parseller İçin İNA Analizi

Yukarıdaki tablolarda yer alan varsayımlar doğrultusunda gerçekleştirilen Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi hesaplamaları aşağıda sunulmuştur.

PROJE İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ, ABD \$				
	2013	2014	2015	2016
Proje Geliştirme Maliyeti	-5.897.527	-4.049.635		
İnşaat Maliyeti	-5.897.527	-4.049.635		
Proje Satış Gelirleri		8.781.525	18.089.941	18.632.640
Satış Geliri		8.781.525	18.089.941	18.632.640
Proje Net Nakit Akımı	-5.897.527	4.731.890	18.089.941	18.632.640
İskonto Oranı	0,100	0,100	0,100	0,100
İskonto Faktörü	1,1000	1,210	1,331	1,464
1 / İskonto Faktörü	0,91	0,83	0,75	0,68
Nakit Akımlarının NBD	-5.897.527	3.910.653	13.591.241	12.726.344
Nakit Akımlarının Toplam NBD,\$				24.330.710
Yıl Ortası Düzeltme Faktörü				1,0488
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, ABD \$				25.518.264
Düzeltilmiş Net Bugünkü Değer, TL				45.886.942
Torunlar Hissesi (1/2) Değeri, TL				22.943.471

Sonuç olarak; **İNA Analizi çerçevesinde**, 251 ada, 253, 366, 367, 368, 369 ve 370 numaralı parsellerin

- Toplam değeri **45.886.942,-TL**
- Torunlar GYO hissesi (1/2) değeri **22.943.471,-TL**

olarak hesaplanmıştır.

6.7.3. Toplu Sunum (Tüm Parseller İçin İNA Analizi Özet Sunumu)

Değerleme konusu 251 ada, 253, 366, 367, 368, 369, 370 numaralı parseller birlikte geliştirildiği için bu parseller için toplam değer verilmiştir.

Ayrıca, 251 ada, 246, 247, 248, 371, 376 ve 377 numaralı parseller kamulaştırılacağı için geliştirme yapılmamış İNA değeri olarak Ayırıştırma Yöntemi Sonucu bulunan değer esas alınmıştır.

Ada/Parsel No	İNA Analizi, TL	
	Toplam Değer, TL	Torunlar GYO Hissesi Değeri, TL
251/253	45.886.942	22.943.471
251/366		
251/367		
251/368		
251/369		
251/370		
251/246	12.484.821	6.242.410
251/247		
251/248/1 Nolu B.B		
251/248/2 Nolu B.B		
251/248/3 Nolu B.B		
251/371		
251/376		
251/377		
Genel Toplam	58.371.762	29.185.881

Sonuç olarak, İNA Analizi çerçevesinde;

- Parsellerin toplam değeri **58.371.762,-TL**
- **Torunlar GYO Hissesi oranı ise 29.185.881,-TL**

olarak tespit edilmiştir.

6.8. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.8.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parsellerin mer'î İmar Planı doğrultusunda geliştirilmesi "en etkin ve verimli kullanım" olarak değerlendirilmiş olup, Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi bu amaçla konut kullanım amaçlı olarak geliştirilmiştir.

6.8.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin müşterek veya bölünmüş kısımları dikkate alınmamıştır.

6.8.3. Gayrimenkuller ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu, 251 ada, **246 ve 247** numaralı parseller üzerinde herhangi bir takyidat yoktur.

251 ada, 248 parselde konumlu 1 ve 2 numaralı bağımsız bölümler üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Yönetim Planı: 23.12.1980 - Yönetim Planı: 24.07.1987
İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı ⁵ vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900 Süre:)

251 ada, 248 parselde konumlu 3 numaralı bağımsız bölüm üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Yönetim Planı: 24.07.1987
İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900 Süre:)

⁵ Mürür Hakkı: Geçit Hakkı

251 ada, 253 parsel üzerinde;

Beyanlar Hanesi	:	- Ortak Yer: İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Maltepe Mahallesi, 251 ada, 254 parsel - Maltepe Mahallesi, 251 ada, 253 parsel (19.09.1956 / Y:3107)
İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:19.09.1956, Bitiş Tarihi: 19.09.1956 - Süre: -) (19.09.1956 / Y:3107)

Alınan takyidat dökümünde 254 No'lu parsel mülkiyetinin 253 No'lu parselde ait olduğu ve parsel üzerinde 253 No'lu parsel dahil, 248, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 376 ve 377 parseller lehine geçit hakkı olduğu görülmektedir.

251 ada, 366 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 ⁶ parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	--

251 ada, 367 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	---

251 ada, 368 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:01.01.1900, Bitiş Tarihi: 01.01.1900 - Süre: -)
-----------------------	---	---

251 ada, 369 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.11.1972, Bitiş Tarihi: 04.11.1972 - Süre: -) (04.11.1972 / Y:8733)
-----------------------	---	---

251 ada, 370 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 254 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.11.1972, Bitiş Tarihi: 04.11.1972 - Süre: -) (04.11.1972 / Y:8733)
-----------------------	---	---

251 ada, 371 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:28.04.1976, Bitiş Tarihi: 28.04.1976 - Süre: -) (28.04.1976 / Y:4290)
-----------------------	---	---

251 ada, 376 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.01.1979, Bitiş Tarihi: 04.01.1979 - Süre: -) (04.01.1979 / Y:50)
-----------------------	---	---

251 ada, 377 parsel üzerinde;

İrtifak Hanesi	:	• H: 255 parselden daimi mürür hakkı vardır. (Başlama Tarihi:04.01.1979, Bitiş Tarihi: 04.01.1979 - Süre: -) (04.01.1979 / Y:50)
Beyanlar Hanesi	:	• 7 otuluk otopark şerhi vardır. (12.06.1985 / Y: 3591)

Değerleme konusu 251 ada, 246, 247, 248, 371, 376 ve 377 numaralı parseller 2942 sayılı Kamulaştırma Kanununun ilgili maddeleri çerçevesinde kamulaştırılması öngörülmektedir.

⁶ 253 ve 254 parseller, 255 nolu parselin ifrazı ile oluşmuş olup, 255 nolu parsel üzerinde bulunan geçit hakları 254 nolu parsel üzerine taşınmıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1’de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı kullanılabilecekleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Değerleme çalışmaları, Pazar Değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor’un 3.6 Bölümünde açıklanan Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan Rapor’a konu olan gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkuller ile benzer nitelikli piyasada satılık olan ya da yakın zamanda alım – satıma konu olmuş **bina ve arsa** emsal araştırmalarına yer verilmiştir.

Ayrıştırma Yöntemi çerçevesinde, Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ile hesaplanan değerlendirme konusu parsellerin arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı sonucunda Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı birim fiyatları esas alınarak hesaplanan yapı değerleri ilave edilerek, gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Emsal (Piyasa) Yaklaşımı ve Ayrıştırma Yöntemi ile bulunan değerlerin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi** çalışmasına yer verilmiştir.

Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi çerçevesinde, değerlendirme konusu parseller Konut imarına uygun olarak konut kullanım fonksiyonlu proje geliştirilmiş olup,

- Proje gelirin tespiti için **Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı** çerçevesinde satılık konut emsalleri araştırılarak projenin olası gelirleri hesaplanmış,
- Projenin yatırım maliyeti hesaplamaları için **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde Bayındırlık Bakanlığı birim fiyatları esas alınmış,

bu veriler kullanılarak gayrimenkulün mevcut değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ada/Parsel No	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, TL	Ayrıştırma Yöntemi, TL	İNA Analizi, TL	
251/253	8.130.625	8.704.073	45.886.942	
251/366	1.914.000	2.243.666		
251/367	4.142.850	5.102.869		
251/368	3.244.955	4.033.882		
251/369	2.244.000	2.260.774		
251/370	3.792.000	4.515.722		
251/246	570.000	570.000	12.484.821	
251/247	604.000	604.000		
251/248/1 Nolu B.B	271.390	376.647		
251/248/2 Nolu B.B	135.702	189.326		
251/248/3 Nolu B.B	135.702	189.326		
251/371	1.344.000	1.629.212		
251/376	4.456.000	4.456.000		
251/377	3.835.920	4.470.310		
Genel Toplam	34.821.144	39.345.807		58.371.762
Torunlar GYO Hissesi	17.410.572	19.672.903		29.185.881

*Kamulaştırılacak parseller için İNA Analizi yapılmamış olup, verilen değer Ayrıştırma Yöntemi ile verilen değerdir.

Sonuç olarak,

- ✓ Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı sonucunda bulunan gayrimenkullerin toplam değerinin, parseller bazında fazla veya eksik yapılaşmadan (yapılaşma hakkı farklılıkları) dolayı doğru sonuç vermeyeceği,
- ✓ İNA analizi sonucu bulunan gayrimenkullerin toplam değerinin ise, Rapor'un İmar Durumu'na ilişkin bilgilerin verildiği 5.2.3'üncü bölümünde de belirtildiği üzere, parsellerin tevhid edilmesi halinde fazla yapılaşma hakkı kazanılması beklenildiğinden, daha yüksek olacağı, nitekim bu varsayımla yapılan İNA analiziyle ulaşılan beklenildiği üzere emsal (piyasa) karşılaştırma yaklaşımıyla elde edilen değerlerden daha yüksek olduğu,
- ✓ Ayırıştırma Yöntemi ile tespit edilen değer, mevcut durum itibarıyla gayrimenkullerin rayiç değerini daha doğru şekilde yansıttığının beklenildiği, bu yöntemle tespit edilen;
 - Gayrimenkullerin toplam değeri için **39.345.807,-TL**
 - **Torunlar GYO Hissesi (1/2) değeri için ise 19.672.903,-TL**

tutarındaki değerlerin, gayrimenkullerin adil (rayiç) değeri olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri,

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere;

- ✓ Değerleme konusu 251 ada, 246, 247, 248, 366, 368, 369, 371, 376 ve 377 parsel numaralı gayrimenkullerin mevzuat gereğince izinleri alınmıştır.
- ✓ Değerleme konusu 251 ada, 253, 367 ve 370 parsel numaralı gayrimenkullerin ise üzerinde konumlu yapılara ait, "Yapı Ruhsatı" ve "Yapı Kullanma İzin Belgesi" mevcut değildir.
- ✓ Ancak parseller (248 ve 370 No'lu parseller hariç), tapu kayıtlarında "**arsa nitelikli**" olup, değerlendirme konusu mülkler üzerinde yer alan yapılarla bir bütün olarak alınmakla birlikte, imar planı doğrultusunda yapıların yıkılarak yeniden yapılacağı varsayımı ile geliştirilecek projeye uygun olarak gerekli yasal belgeler yeniden oluşturulması veya temin edilmesi gerekecektir.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş,

Raporu'nun 5.2.'nci bölümünde yer alan Yasal Süreç Analizi ve 6.6.3'üncü Gayrimenkul ve Buna Bağlı Haklara İlişkin Hukuki Analiz bölümünde de detayları verildiği üzere;

- ✓ Değerleme konusu parseller üzerinde yer alan yapıların, mevcut imar durumu ve en etkin verimli kullanımı doğrultusunda yıkılacağı varsayımı ile değerlendirme konusu mülklerin GYO portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı,
- ✓ Arsa niteliğinde bulunan mülklerin üzerinde yer alan yapıların, **planlanan projeye uygun olarak makul bir sürede yıkılmasının uygun olacağı, aksi taktirde tüm yasal belgelerin tamamlanması gerektiği,**

kanaatine varılmıştır.

8. SONUÇ

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)'nin talebi üzerine, Mülkiyetinin ½'si Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ait olan, tapuda; İstanbul İli, Maltepe İlçesi, Maltepe Mahallesi, Karatepe Mevki, 25/2 pafta, 251 ada,

- ✓ **246 parsel** numaralı, 285,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **247 parsel** numaralı, 302,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **248 parsel** numaralı, 306,-m² yüzölçümlü, altında bir dükkan olan üç katlı bahçeli kargir apartman vasıflı gayrimenkulün
 - Zemin katında konumlu, 306/612 arsa paylı, 1 bağımsız bölüm numaralı dükkan,
 - 1. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 2 bağımsız bölüm numaralı mesken,
 - 2. Normal katında konumlu, 153/612 arsa paylı, 3 bağımsız bölüm numaralı mesken,
- ✓ **253 parsel** numaralı, 3.174,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **366 parsel** numaralı, 723,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **367 parsel** numaralı, 1.527,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **368 parsel** numaralı, 1.191,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **369 parsel** numaralı, 893,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **370 parsel** numaralı, 1.392,-m² yüzölçümlü bahçeli kargir arşiv binası,
- ✓ **371 parsel** numaralı, 656,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **376 parsel** numaralı, 2.228,-m² yüzölçümlü arsa,
- ✓ **377 parsel** numaralı, 1.486,-m² yüzölçümlü arsa,

vasıflı gayrimenkullerin yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değerinin** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyüne alınmasında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak yapılan çalışmalar sonucunda;

- I) **Torunlar GYO A.Ş. hissesine düşen gayrimenkullerin, Rapor'un 7.4'üncü bölümünde verilen kısıt dahilinde GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı,**

II) Gayrimenkullerin ve Torunlar GYO A.Ş. hisseline düşen ½ lik payı temsil eden kısmının adil piyasa (rayiç) değerinin, değerlendirme tarihi itibariyle ve peşin değer esasına göre;

Ada/Parsel No	Gayrimenkullerin Toplam	TORUNLAR GYO 1/2 HİSSESİNİN DEĞERİ (TL)	
	Değeri (TL, KDV Hariç)	KDV Hariç	KDV Dahil
251/253	8.704.073	4.352.037	5.135.403,36
251/366	2.243.666	1.121.833	1.323.763,11
251/367	5.102.869	2.551.434	3.010.692,60
251/368	4.033.882	2.016.941	2.379.990,09
251/369	2.260.774	1.130.387	1.333.856,66
251/370	4.515.722	2.257.861	2.664.275,98
251/246	570.000	285.000	336.300,00
251/247	604.000	302.000	356.360,00
251/248/1 Nolu B.B	376.647	188.324	222.221,98
251/248/2 Nolu B.B	189.326	94.663	111.702,06
251/248/3 Nolu B.B	189.326	94.663	111.702,06
251/371	1.629.212	814.606	961.234,99
251/376	4.456.000	2.228.000	2.629.040,00
251/377	4.470.310	2.235.155	2.637.483,11
TOPLAM DEĞER	39.345.807	19.672.903	23.214.026,00

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla


Yasemin **KARAKAYA**
G. Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400873


Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

İşbu rapor, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin yazılı talebi üzerine üç nüsha ve orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.