

DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT GYO A.Ş.

Ümraniye / İSTANBUL

(3327 ada 2 no'lu parsel)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 11 Temmuz 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 12 Temmuz 2013
Rapor Tarihi	: 15 Temmuz 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/3585
Değerleme Konusu	: Çamlık Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı, 3327 ada,
Gayrimenkulün Adresi	: 2 no'lu parsel Ümraniye / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3327 ada içerisindeki Arsa (Belediye Hizmet Alanı) vasıflı 54.872,67 m ² yüzölçümlü 2 no'lu parsel
Sahibi	: Kadıköy Belediyesi
Parselin Yüzölçümü	: 54.872,67 m ²
İmar Durumu	: Kısmen oto terminal alanı, kısmen park alanı ve kısmen dere koruma kuşağı
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen parselin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Pazar Değeri	54.875.000,-TL	27.986.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/3585

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	9
4.4.1	Belediye, Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	10
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	10
5.2	PARSELLİN FİZİKSEL BİLGİLERİ	11
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	11
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	12
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	12
6.2	BÖLGE ANALİZİ	13
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	15
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	15
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	18
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	18
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	18
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	19
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	19
8.1.1.	Emsal analizi.....	19
8.1.2.	Ulaşılan sonuç	20
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	20
8.2.1.	Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri.....	20
8.2.2.	Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü.....	22
9. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	23
10. BÖLÜM	SONUÇ.....	24

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Ümraniye'de 1 adet parselin pazar değerinin tespiti
		
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	15 Temmuz 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, 3327 ada içerisindeki Arsa (Belediye Hizmet Alanı) vasıflı 54.872,67 m ² yüzölçümlü 2 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parsel üzerinde hayvan barınağı yer almaktadır.
İMAR DURUMU	:	Kısmen oto terminal alanı, kısmen park alanı ve kısmen dere koruma kuşağı
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
Parselin Pazar Değeri	:	54.875.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Kadıköy Belediyesi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ümraniye
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
ADA NO	: 3327
PARSEL NO	: 2
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Arsa (Belediye Hizmet Alanı)
YÜZÖLÇÜMÜ	: 54.872,67 m ²
HİSSESİ	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 11303
CİLT NO	: 1
SAYFA NO	: 18
TAPU TARİHİ	: 13.07.2005

(*) Parsel üzerinde hayvan barınak yapıları bulunmakta olup cins tashihi yapılmamıştır.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi Tapu Müdürlüğü'nün 11 Temmuz 2013 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipotek bulunmamaktadır.

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

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ümraniye Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konusu parsel 10.06.2010 onanlı 1/1000 ölçekli Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mevkii, 3327 Ada 1-2 Sayılı Parseller ve Çevresine İlişkin Uygulama İmar Planı paftasında "**Kısmen Oto Terminal Alanı (~ 43.350 m²), kısmen park alanı ve kısmen dere koruma kuşağı**" olarak belirtilen alanlarda kalmaktadır.

Plan notları aşağıda belirtilmiştir.

1. Ümraniye ilçesi, Küçükbakkalköy mevkii, 3327 ada, 1 ve 2 sayılı parseller ve çevresi "Ototerminali Alanı ve Meslek Lisesi Alanı"dır.
2. Ototerminali alanı; ana fonksiyonları (Seyahat firma ve acenteleri, yazıhaneler, restoran, büfe ve bürolar), toplu taşıma peron yerlerini, taksi durağı, park & ride amaçlı otopark alanlarını, metro hattı ve istasyonu ile ticari birimler ve / veya otel ve / veya akaryakıt satış ve servis istasyonu fonksiyonlarını içermektedir.
2.a. Bu alan üzerinde verilecek fonksiyonlar avan projeye göre belirlenecektir.
3. Ototerminali alanı yapılanma koşulları, E: 1,50 (net parsel alanı üzerinden), blok ebatları serbest olup, ayrıca bir TAKS değeri aranmayacaktır.
3.a. Park & ride amaçlı otopark alanı, otobüs – minibüs peron yeri, taksi durağı, metro hattı ve istasyonu ve bu alanların bağlantı üniteleri için kullanılan alanlar, avan proje ile belirlenecek olup emsal haricidir.
3.b. Ototerminali alanına ilişkin çekme mesafeleri; Karayolları Genel Müdürlüğü sorumluluğundaki yollardan ilgili yönetmelik doğrultusunda belirlenecek olup diğer yollardan 10 m, komşu parsellerden ise 5 m olacak şekilde düzenlenecektir.
4. Meslek lisesi alanı sınırları içerisinde zemin altı oto terminali alanına ilişkin park & ride amaçlı otopark alanı gibi kullanımlar yer alabilir.
5. Avan proje aşamasında giriş – çıkışlar ve ulaşım bağlantılarına ilişkin "Ulaşım ve Trafik Düzenleme Komisyonu Kararı" alınacak olup avan proje İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı onayından sonra uygulama yapılacaktır.
6. Bayındırlık ve İskan İl Müdürlüğü tarafından onaylanacak ayrıntılı jeolojik raporlar doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
7. Belirtilmeyen hususlarda İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri geçerlidir.
8. Karayolları Genel Müdürlüğü'nden uygun görüş alınmadan uygulama yapılamaz.

Plan notları doğrultusunda taşınmazın üzerinde ticari birimler ve / veya otel ve / veya akaryakıt satış ve servis istasyonu kullanımları da bünyesinde barındıran kamu hizmetleri doğrultusunda ototerminali projesi geliştirilebilmektedir.

Ümraniye Belediyesi Emlak Servisi'nde yapılan incelemelerde rapora konu parselin 2013 yılı toplam emlak rayicinin 54.186.279,09 TL olduğu öğrenilmiştir.

Taşınmazın üzerinde 615 m² ve 450 m² kullanım alanlı tek katlı yapılar bulunmakta olup ayrıca taşınmaz ve komşu parseli üzerinde konumlu olan 540 m² alanlı tek katlı yapının 360 m² alanlı kısmı da taşınmazın üzerinde yer almaktadır. Ümraniye Belediyesi'nde yapılan incelemelerde yapılara ilişkin herhangi bir mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine ulaşılamamıştır. Yapılar imar planındaki fonksiyon ve yapılaşma şartları doğrultusunda en iyi ve verimli kullanım seçeneğini yansıtmamaktadır. Bu nedenle değerlendirilmede yapılar dikkate alınmamıştır.

Taşınmazın imar durumu (belediye) incelemesi itibariyle taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" başlığı altında alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Belediye, Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın tapu, imar ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN BİLGİLERİ

ÇEVRESEL VE FİZİKİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Çamlık Mahallesi, Şenol Güneş Bulvarı üzerindeki 3327 ada içerisinde yer alan 2 no'lu parseldir.

Taşınmaza; Ataşehir Belediyesi'nin önünden sırasıyla Ardıç Sokak, Atatürk Bulvarı, Turgut Özal Bulvarı, Tem Yanyolu ve Şenol Güneş Bulvarı takip edilerek ulaşılır.

Taşınmazın güneyinde Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki Metropol İstanbul Projesi, yakın çevresinde ise Nezih Towers Projesi, Mira Towers Projesi, Elite Life Projesi, Sarissa Projesi, Canan Residence, Finans Merkezi Projesi ve Doğu - Batı Ataşehir'de yer alan çok sayıda konut projesi bulunmaktadır. Bölgede konut projelerinin geliştirilmelerine yönelik arza paralel olarak yoğun bir talep de mevcuttur.

Taşınmaz; Ataşehir Merkeze 750 m, Batı Ataşehir'e 2,5 km, Ataşehir Belediyesi'ne 3 km, D 100 (E-5) Karayolu'na 5 km, Kadıköy'e 15 km ve Boğaziçi Köprüsü'ne 17 km mesafededir.

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

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



5.2 PARSELLİN FİZİKSEL BİLGİLERİ

- Yüzölçümü 54.872,67 m²'dir.
- Eğimli ve engebeli bir topografik yapıdadır.
- Düzensiz çokgene benzer bir geometrik yapıdadır.
- Üzerinde hayvan barınağı yapısı bulunmaktadır.
- Şenol Güneş Bulvarı ve Tem Yanyol'a cephelidir.
- Ümraniye İlçesi sınırı içerisinde konumlandır.
- Sınırları kısmen tel örgü ve demir korkuluklarla çevrilidir.
- Taşınmazın üzerinde 615 m² ve 450 m² kullanım alanlı tek katlı yapılar bulunmakta olup ayrıca taşınmaz ve komşu parseli üzerinde konumlu olan 540 m² alanlı tek katlı yapının 360 m² alanlı kısmı da taşınmazın üzerinde yer almaktadır.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin terklerinin yapılması neticesinde ilgili kurumlar tarafından üzerinde "**ticari birimler ve / veya otel ve / veya akaryakıt satış ve servis istasyonu kullanımları da bünyesinde barındıran kamu hizmetleri doğrultusunda ototerminali projesi**" geliştirilmesi olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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

6.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli



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

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

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibarıyla Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibarıyla 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibarıyla taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibarıyla nüfusu 13.854.740 kişidir.

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

Ümraniye İlçesi

Yüzölçümü 22.000 hektardır. Kuzeyi'nde Beykoz, doğusunda Şile, güneyinde Maltepe, Kadıköy ve Kartal, batısında Üsküdar ilçeleri bulunmaktadır. 14 mahalle, 6 belde ve 5 köyden oluşmaktadır. 2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 645.238'dir. 1970'li yılların başından itibaren büyük göç hareketlerine ve büyüme sonucunda ortaya çıkan plansız yapılaşmaya maruz kalmıştır.

İstanbul'un en hızlı kenteleşen ve nüfusu hızla artan bu ilçesinde köy ve yöre geleneklerinin aynen muhafaza edildiği ilginç bir kenteleşme örneği yaşanmaktadır. Orta ve küçük sanayi bölgeleri ilçeyi dinamik kılmaktadır. TEM Karayolu'nun kuzeyinde bulunan Devlet ormanları ve su havzaları, yapılaşmayı ve arazi arzını kısıtlamaktadır. Bu nedenle nüfusun büyük çoğunluğu ilçenin güneyinde ve TEM Karayolu civarında yerleşiktir. Bununla birlikte Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün ve bağlantı yollarının açılmasıyla yoğun bir yapılaşma ve gelişme olmuştur.

Ataşehir Toplu Konut Alanı ve Finans Merkezi

İlk olarak 1990'lı yılların başında Emlak Bankası tarafından uydu kent olarak tasarlanan Ataşehir'de Toplu Konut İdaresi TOKİ iştiraki Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait arsalar İstanbul Finans Merkezi arazisi olarak ayrılmıştır.

Batı Ataşehir olarak adlandırılan bölgede 2005 yılından itibaren Varyap, Ağaoğlu, Teknik Yapı, Emay İpek gibi Türkiye'nin önemli inşaat firmaları bölgede hızla lüks konut yapımına başlamıştır. Kısa süre içerisinde bölgedeki altyapı çalışmalarının tamamlanması ile bölgeye talep de artmıştır.

Halk Bankası, Ziraat Bankası, Vakıf Bank, SPK ve BDDK gibi kurumlar 2008 yılından itibaren Finans Merkezi olarak adlandırılan bölgede arsa satın alarak bu bölgeye taşınma planlarını yapmıştır.

Son yıllarda bölgedeki konut arzı ile talebi bir dengeye otursa da yeni konut projelerine olan talebin devam etmekte olduğu görülmektedir. Önümüzdeki yıllarda Finans Merkezi'nin de inşaatının başlamasıyla bölgeye olan talebin daha da artacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Ulaşım

Taşınmazın yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; trafik ve otopark sorununun olmaması, TEM Otoyolu'na olan yakınlığı ve ana yollarla bağlantısıdır.

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

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Finans Merkezi Projesi ve Ataşehir'e yakın konumda olması,
- Merkezi konumu,
- Ulaşımın rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Gelişmiş olan bir bölgede yer alması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Mevcut imar durumu,
- Kısmen park ve kısmen dere koruma kuşağı alanında kalan kısımlarının mevcut olması,
- Dar bir alıcı kitlesine hitap etmesi.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışı gerçekleşmiş arsalar

1. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve H_{max}: Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 57.461,73 m² alanlı, 3323 ada 3 no'lu parsel Halk Bankası tarafından 18.07.2008 tarihinde 223.467.518,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Halk GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 28.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda 2 adet parsel için 494.750.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 28.731,67 m² üzerinden yapılmıştır.)
(m² satış değeri ~ 17.220,-TL)

2. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve TOKİ'ne (Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı) ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,85 ve H_{max} : Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 32.004,94 m² alanlı, 3323 ada 6 no'lu parsel Vakıf Bankası tarafından 07.06.2011 tarihinde 120.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Taşınmaz Vakıf GYO A.Ş. mülkiyetinde olup son 19.03.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 165.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir. (değer takdiri yeni parsel büyüklüğü olan yaklaşık 16.000 m² üzerinden yapılmıştır.)
(m² satış değeri ~ 10.315,-TL)
3. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Varyap İnşaat'a ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E) : 2,50 ve h_{max} : Serbest" yapılaşma şartına sahip olan 9.590,36 m² alanlı, 3322 ada 1 no'lu parsel İş GYO A.Ş. tarafından 2012 yılı Temmuz ayı içerisinde KDV hariç 93.220.338,98,-TL bedelle satın alınmıştır. Rapor konusu parsel için son 03.12.2012 tarihinde yapılan ekspertiz raporunda parsel için 95.000.000,-TL pazar değeri takdir edildiği bilgisi edinilmiştir.
(m² satış değeri ~ 9.905,-TL)
4. Batı Ataşehir (Finans Merkezi) bölgesinde konumlu ve Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait "Ticaret Alanı" lejantına ve "115.433,55 m²" emsal inşaat hakkına sahip olan 15.961 m² alanlı, 3328 ada 10 parsel T.C. Merkez Bankası'na 27.02.2013 tarihinde KDV hariç 299.260.000,-TL bedelle satılmıştır. Rapor konusu parselin yapılaşma hakkı Emsal (E): 7,23"dür. (m² satış değeri ~ 18.750,-TL)
5. Çamlık Mahallesi'nde konumlu, "Konut + Ticaret Alanı" lejantına sahip olan brüt 26.451 m² alanlı arsanın satış değeri 55.000.000,-EURO'dur.
(m² satış değeri ~ 2.080,-USD / ~ 5.275,-TL)
İlgili Tel / Rehber Emlak: 0 216 641 51 09

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,9435 TL ve 1,-EURO = 2,5370 TL'dir

Bölgedeki satış gerçekleşmiş ve satışta olan ticari üniteler

1. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 5.086,71 m² kullanım alanına sahip 1 no'lu bağımsız bölüm Borusan firmasına 26 Ağustos 2011 tarihinde 31.000.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. Bu taşınmazda onaylı mimari projesinde 3.468,73 m² kullanım alanı olarak gözüke de Ağaoğlu satış ofisi yetkilileri bu taşınmazın 5.086,71 m² olarak pazarlandığını belirtmişlerdir.
(m² satış değeri ~ 6.095,-TL)
2. Ağaoğlu satış ofisinden alınan bilgiye göre My Office Projesi bünyesinde yer alan ve brüt 177,62 m² kullanım alanına sahip 30 no'lu bağımsız bölüm 2011 yılı sonunda 1.268.000,-TL + KDV bedelle satılmıştır. (m² satış değeri ~ 7.140,-TL)
3. My Prestij Projesi bünyesinde yer alan ofislerin ikinci el satışları aşağıda sunulmuştur.
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 264 m² (net 180 m²) kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 2.000.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 7.575,-TL)
İlgilisi / Remax ABC: 0216 688 71 70
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 233 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.450.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 6.225,-TL)
İlgilisi / Arthur & Miller: 0216 470 86 86
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 161 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 1.400.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 8.695,-TL)
İlgilisi / Utku Emlak: 0216 417 04 94
 - Proje bünyesinde yer alan brüt 150 m² kullanım alanına sahip ofisin satış değeri 975.000,-TL'dir. (m² satış değeri 6.500,-TL)
İlgilisi / Eskidji Çekmeköy: 0216 641 84 88
4. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 55,01 – 79,35 m² arasından değişen ofisler 448.500 – 686.500,-TL aralığında satılmaktadır.
(ortalama m² satış değeri ~ 8.450,-TL)
İlgilisi / Satış Ofisi: 0216 688 48 05
5. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3328 ada 5 parsel üzerindeki blokta yer alan kullanım alanları 53,70 – 79,35 m² arasından değişen toplam 70 adet ofisin 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 6.240,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
6. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 56,84 – 93,98 m² arasından değişen toplam 16 adet ofisin 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 7.570,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir.
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.
7. Varyap Meridian Projesi bünyesinde yer alan 3333 ada 1 parsel üzerindeki E1 blokta yer alan kullanım alanı 81,52 m² olan dükkan 14.11.2012 yılında KDV hariç 1.288.136,-TL bedelle satılmıştır. (m² satış değeri ~ 15.800,-TL)
İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

8. Sarphan Finans Park Projesi bünyesinde yer alan kullanım alanları 32,09 – 164,68 m² arasından değişen toplam 22 adet dükkanın 2012 yılının son üç ayı ve 2013 yılının ilk üç ayında ortalama m² 26.520,-TL (KDV hariç) birim bedelle satışları gerçekleşmiştir. İlgilisi / Emlak Konut GYO A.Ş.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Taşınmazın konumlu olduğu bölgede Finans Merkezi Projesi bünyesindeki satışı gerçekleşmiş parsellerin ortalama m² birim değerleri 14.050,-TL'dir. Ancak emsal taşınmazların Finans Merkezi Projesi bünyesinde yer almaları, parsellerin imar uygulaması neticesinde oluşmuş net parsel olması, proje bünyesinde Vakıfbank, Halkbankası, Ziraat Bankası, SPK, BDDK, İş GYO gibi kurumların konumlanacak olması ve ayrıca metro ağıyla ulaşımın desteklenmesi nedeniyle proje sahasındaki gayrimenkul değerleri son yıllarda hızlı bir artış göstermiştir.

Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde ise 5.275,-TL/m² bedelle satışa sunulan konut + ticaret alanı imarlı parsel bulunmaktadır. Belirtilen bu değer üzerinden pazarlık payı da düşülebilecektir.

Rapor konusu taşınmaz üzerinde plan notları doğrultusunda ticari birimler ve / veya otel ve / veya akaryakıt satış ve servis istasyonu kullanımları da bünyesinde barındıran kamu hizmetleri doğrultusunda ototerminali projesi geliştirilebilmektedir.

Ayrıca taşınmazın brüt parsel alanı terklerden sonra yaklaşık % 21 oranında azalarak net parsel oluşacaktır. Taşınmaz üzerinde geliştirilebilecek projenin emsal harici olan park & ride amaçlı otopark alanı, otobüs – minibüs peron yeri, taksi durağı, metro hattı ve istasyonu ve bu alanların bağlantı üniteleri için kullanılan alanları haricindeki alanlara ek olarak projelendirilecek diğer kapalı alanlar Emsal (E): 1,50 yapılaşma kapsamında dikkate alınacaktır. Emsal kapsamında kalan ticari birimler ve / veya otel ve / veya akaryakıt satış ve servis istasyonu kullanım alanlarına ek olarak sirkulasyon alanları ve diğer alanlarda emsal kapsamında dikkate alınabilir. Bu nedenle proje kapsamında ticari birimler, otel ve akaryakıt satış ve servis istasyonunun Emsal: 1,50 değerinden daha düşük seviyede olması muhtemeldir. Ayrıca proje kapsamındaki diğer kısımlar ise kamu hizmeti kullanımında ototerminal olabilecektir. Ototerminalin işletilmesine ilişkin hususlar (otopark ve otobüs giriş çıkışlarına ilişkin ücretlendirme) ise işletmecisi firma tarafından uygulanabilecektir. Uygulama avan projeye göre yapılacak olup, projenin genel hatları avan proje neticesinde ortaya çıkacaktır.

İmar planı fonksiyonu gereği olarak kamu hizmet kullanımının yer alması, avan proje olmadan net satılabilir inşaat alanının tespit edilememesi, parselin yüzölçümünün büyüklüğü, yaklaşık % 21 oranında terk edilecek kısmının bulunması gibi hususlar dikkate alındığında taşınmazın m² birim değeri brüt parsel yüzölçümü dikkate alınarak 1.000,-TL olarak takdir edilmiştir.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme bilgileri ve yukarıda bahsedilen yaklaşımdan hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (TL)	M ² KİRA DEĞERİ (TL)
3327	2	54.872,67	1.000	54.875.000	4,11

- (*) Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir arsa bulunamamıştır. Taşınmazların aylık m² kira değerlerinin tespitinde bu gibi özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir. Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir." hükmünü taşımaktadır. Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirme günündeki normal alım satım değeri olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazların aylık m² kira değeri; "m² rayiç bedel x 0,05 ÷ 12 ay" formülünden hesaplanarak yukarıdaki tabloda bilgi amaçlı sunulmuştur.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazın gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespitinde **hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri** dikkate alınmıştır.

8.2.1. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri

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

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

Bu kabullerden hareketle nakit akımları proje hasılatının bugünkü finansal değeri için hesaplanmıştır.

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

- Parselin yüzölçümü 54.872,67 m², oto terminal alanının terklerden sonraki yüzölçümü ise ~ 43.350 m²'dir.

- Taşınmazın topografik yapısının eğimli ve engebeli olması nedeniyle ticari birimler, otel, akaryakıt istasyonu ve ototerminal ünitelerinden oluşacak projenin emsale dahil ve emsal harici inşaat alanlarının toplamı avan proje esnasında belirlenebilecektir. Bu nedenle değerlemede satışa esas olabilecek ticari birimler, otel ve akaryakıt istasyonu fonksiyonundaki kısımların emsale esas alanları dikkate alınarak satışa esas alanları yaklaşık olarak hesaplanmıştır.
- İmar planı fonksiyonu ve yapılaşma şartları dikkate alınarak yatırımın ticari birimleri ve oteli bünyesinde barındıran bir ototerminali projesi olacağı kabul edilmiştir.
- Yapılaşma şartları doğrultusunda $43.350 \text{ m}^2 \times 1,50 = 65.025 \text{ m}^2$ alanlı emsale dahil alan inşa edilebilmektedir.
- Proje avan proje doğrultusunda hazırlanacak olup ototerminali ana fonksiyonunun yanında ticari birimler, otel ve akaryakıt istasyonu inşa edilebilecektir. Projedeki ototerminali olan kısımda sirkülasyon alanı ve kamusal hizmet alanı olarak emsal alanının yaklaşık % 30'luk bir kısmın isabet edeceği kabul edilmiş ve ticari birimler, otel ve akaryakıt istasyonu emsal inşaat alanı $65.025 \text{ m}^2 \times (1 - \% 30) = 45.520 \text{ m}^2$ dikkate alınmıştır.
- Ticari birimler, otel ve akaryakıt istasyonu satılabilir alanı ise emsal inşaat alanının % 10 fazlası olacağı kabul edilmiş olup satılabilir inşaa alanı $45.520 \text{ m}^2 \times (1 + \% 10) = 50.070 \text{ m}^2$ olarak hesaplanmıştır.
- Taşınmaza yakın konumdaki şerefiyesi daha yüksek ve daha prestijli durumdaki Batı Ataşehir ve Finans Merkezi Projesi bölgesinde yer alan projeler bünyesinde bulunan dükkanların m^2 birim fiyatları 15.000 – 26.000,-TL, ofislerin m^2 birim değerleri ise 6.000 – 8.500,-TL aralığında değişmektedir.
- Taşınmazın bünyesinde yer alacak satışa esas ticari birimler, otel ve akaryakıt istasyonu kullanımındaki alanların ticari gelir getirecek nitelikte olması nedeniyle proje için satışa esas ortalama m^2 birim değeri 6.500,-TL olarak belirlenmiştir. Bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- m^2 başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.

• **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 20	% 40	% 40

• **İskonto Oranı Hesaplanması:**

İskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **316.098.643,-TL** (~ **316.100.000,-TL**) olarak bulunmuştur.

Ototerminalin işletilmesine ilişkin hususlar (otopark ve otobüs giriş çıkışlarına ilişkin ücretlendirme) ise işletmecisi firma tarafından uygulanabilecektir. Projenin ototerminal kısmı kamusal hizmet fonksiyonu kapsamında değerlendirilmiş olup oluşabilecek gelirleri çalışmada dikkate alınmamıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat paylaşımı oranlarının % 30 ile % 40 aralığında olduğu öğrenilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 32,50 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 32,50 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle **geliştirilmiş arsa değeri;**

$316.100.000,-TL (*) \times \% 32,50 \cong (102.732.500) \mathbf{102.735.000,-TL}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	54.875.000,-TL
Gelir İndirgeme	102.735.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **54.875.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

9. BÖLÜM

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

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

10. BÖLÜM

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **parselin günümüz ekonomik koşulları itibariyle pazar değeri için;**

54.875.000-TL (Ellidörtmilyonsekiyüzyetmişbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(54.875.000,-TL ÷ 1,9435 TL/USD (*) ≅ **27.986.000,-USD**)

(54.875.000,-TL ÷ 2,5370 TL/EURO (*) ≅ **21.449.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,9435 TL ve 1,-EURO = 2,5370 TL'dir

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 64.752.500,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

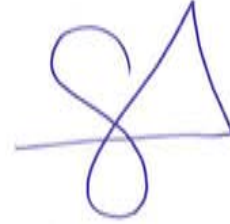
Değerleme konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" başlığı altında alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.
Bilgilerinize sunulur. 15 Temmuz 2013
(Ekspertiz tarihi: 12 Temmuz 2013)



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazısı
- İmar planı örneği
- Emlak vergisi beyannamesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri