

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Ataşehir / İSTANBUL
(Uphill Court Projesi Daire)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 21 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 08 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1567
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Uphill Court Projesi, Uphill Towers, A-B1B Blok, Kat: 6, Daire: 33 Ataşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, 3362 ada 1 no'lu parsel üzerinde kayıtlı otoparklı Yüzme Havuzlu Ticaret Merkezli 8 Bloklu Bahçeli Kargir Apartmanlar bünyesindeki A-B1B Blok, 33 no'lu bağımsız bölüm
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejantı: Konut Alanı Emsal (E): 2,50 ve Bina Yüksekliği (H _{max}): Serbest
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümün pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER		
Taşınmazın Toplam Pazar Değeri	730.000,-TL	405.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	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	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.2	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	9
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	9
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	9
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	9
5.2	TAŞINMAZIN KONUMLU OLDUĞU BLOĞUN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	10
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
Ulaşım	13	
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	14
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	14
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	15
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	15
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	15
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR.....	16
DEĞERİNİN TESPİTİ.....		16
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	16
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ	16
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	17
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	18
9. BÖLÜM	SONUÇ	19

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Uphill Court Projesi bünyesindeki bir adet bağımsız bölüm
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 08 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Atasehir İlçesi, 3362 ada 1 no'lu parsel üzerinde kayıtlı A-B1B Blok bünyesindeki 33 no'lu bağımsız bölüm
MEVCUT KULLANIM	: Konut
İMAR DURUMU	: Konut Alanı Emsal (E): 2,50 ve H _{max} : Serbest
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (KDV Hariç)	: 730.000,-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: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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


NOVA TD RAPOR NO: 2013/1567

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 değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen 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 portföyünde bulunan gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz 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.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

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

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Ataşehir
BUCAĞI	: ---
MAHALLESİ	: Küçükbakkalköy
KÖYÜ	: ---
SOKAĞI	: ---
MEVKİİ	: ---
PAFTA NO	: G22A03A1B
ADA NO	: 3362
PARSEL NO	: 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Otoparklı Yüzme Havuzlu Ticaret Merkezli 8 Bloklu Bahçeli Kargir Apartmanlar
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	: 45.061,31 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN NİTELİĞİ	: Konut
ARSA PAYI	: 134/112832
BLOK NO	: A-B1B
KAT NO	: 6
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: 33
YEVMIYE NO	: 2740
CİLT NO	: 214
SAYFA NO	: 21174
TAPU TARİHİ	: 14.02.2011
MÜLKİYET DURUMU	: Kat Mülkiyeti <input checked="" type="checkbox"/> Kat İrtifakı <input type="checkbox"/> Devre Mülk <input type="checkbox"/> Cins Tashihli Bina <input type="checkbox"/> Hisseli <input type="checkbox"/>

4.1 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Ataşehir İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan görüşmelerde rapora konu taşınmaz üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhe rastlanmamış olup aşağıdaki not yer almaktadır.

Beyanlar bölümü :

- o Yönetim Planı: 11.11.2005 tarihli

Şerhler Bölümü:

- o Ayedaş lehine kira şerhi. (02.05.2006 tarih ve 8975 yevmiye no ile)

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.2 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Ataşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazın üzerinde bulunduğu parselin "**Konut Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Yapılaşma şartları ve plan notları aşağıdaki şekildedir.

- **Emsal (E) : 2,50 (*)**
- **Bina yüksekliği (h_{max}) : Serbest**

Rapor konusu taşınmaza ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- o Taşınmazın konumlu olduğu A-B1B bloğa ait 13.10.2005 tarih ve 2005-13-33 sayılı Yapı Ruhsatı ve bu ruhsata istinaden alınmış olan 09.03.2009 tarih ve 2008-1115469 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

İmar durumu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

4.3 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

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

4.4.2 Belediye İncelemesi

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

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

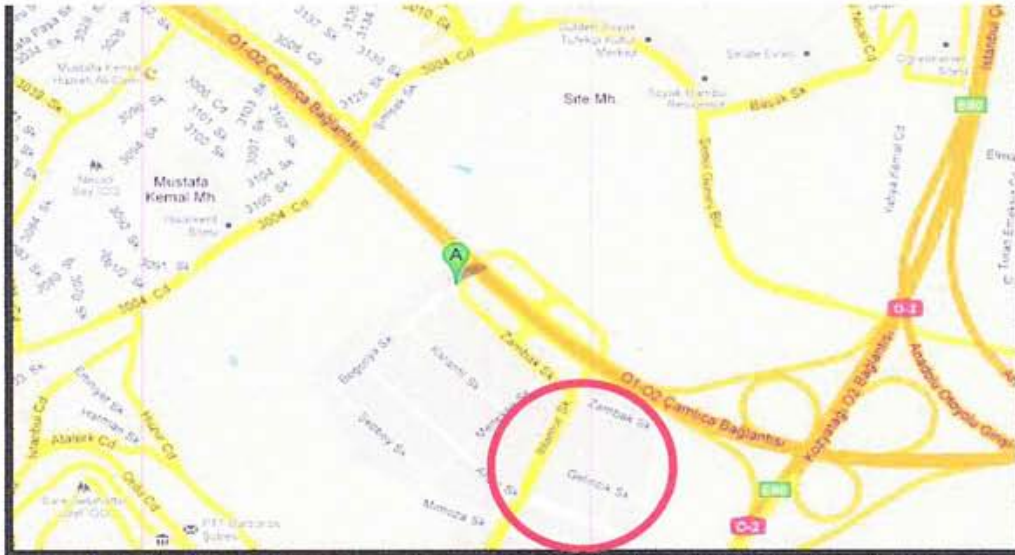
Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Ataşehir İlçesi, Barbaros Mahallesi, Uphill Court Projesi, Uphill Towers bünyesinde bulunan A-B1B Blok'un 6. normal katındaki 33 no'lu bağımsız bölümdür.

Rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu projenin yanında Kent Plus Projesi ve My World Projesi, yakın çevresinde ise benzer nitelikte inşa edilmiş modern şehircilik anlayışına uygun şekilde tasarlanmış konut projeleri, KentPlus Projesi, Varyap Meridian Projesi, Ağaoglu My Prestige, İncity Konutları ve Palladium Alışveriş Merkezi yer almaktadır.

Taşınmaz Palladium AVM'ye 2 km, TEM Bağlantı Yolu'na 1 km, D100 Karayolu'na (E-5) 1,5 km mesadedir.

Konumu, ulaşım rahatlığı, sosyal ve teknik altyapısı olan bir proje içerisinde yer alması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Ataşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 TAŞINMAZIN KONUMLU OLDUĞU BLOĞUN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	: Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	: ~ 4
KAT ADEDİ	: A-B1B Blok; 36 katlı (5 bodrum + zemin kat + 30 normal kat)
BRÜT ALAN	: 134,10 m ² (Net Alan: 99,56 m ²) (*)
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	: Merkezi
ASANSÖR	: Mevcut
JENERATÖR	: Mevcut
YANGIN TESİSATI	: Mevcut
YANGIN MERDİVENİ	: Mevcut
DIŞ CEPHE	: Dış cephe boyası
ÇATI KAPLAMASI	: Teras tipi
GÜVENLİK	: Mevcut
PARATONER	: Mevcut
PARK YERİ	: Mevcut
SATIŞ / KİRA KABİLİYETİ	: Değerlemeye konu taşınmaz, satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.

(*) Alan bilgisi taşınmazlara ait olan mimari projeden ve Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından temin edilen bağımsız bölüm listelerinden alınmıştır.

Açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmaz; A-B1B Blok'un 6. normal katında yer alan 33 bağımsız bölüm numaralı dairedir.

Rapora konu taşınmaz net 99,56 m2, brut 134,10 m2 kullanım alanına sahiptir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından taşınmaza ait anahtar (mevcut kullanıcısına ulaşamadığından) temin edilememiş olup aynı bloktaki benzer tipteki bir daire gezilmiştir. Tüm tespitler dışarıdan ve fakat yerinde yapılmıştır. Bu nedenle rapora konu taşınmaza değer takdir edilirken içerisine girilememesi hususu dikkate alınarak güvenli tarafla kalınmış, emsallerine göre daha düşük bir değer takdir edilmiştir.

33 no'lu bağımsız bölüm projesine göre; antre – koridor, salon, mutfak nişi, 3 adet oda, banyo, ebeveyn banyosu ve giyinme odası hacimlerinden oluşmaktadır. Örnek daire içerisinde yapılan incelemelerde salon ve oda hacimlerinin zeminlerinin parke kaplı olduğu ıslak hacimlerde ise zeminlerin seramik kaplı olduğu görülmüştür. Kapı doğramaları ahşap, pencere doğramaları PVC'den mamül çift camlıdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım seçeneği olan "**konut**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Ataşehir İlçesi

2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Maltepe, batısında Kadıköy, kuzeybatısında Üsküdar, kuzeyinde Ümraniye, kuzeydoğusunda Çekmeköy ve doğusunda Sancaktepe ilçelerine komşudur.

Yüzölçümü 25,84 km²'dir. 2012 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 395.758 kişidir. İlçeye **Üsküdar İlçesi'nden** Fetih, Esatpaşa ve Örnek Mahalleleri, Kadıköy İlçesi'nden Yenisahra, İçerenköy, İnönü, Kayışdağı, Barbaros, Küçükbakkalköy ve Atatürk Mahallesi'nin O4 ve TEM Otoyolu'nun güneyinde kalan kısmı, Ümraniye İlçesi'nden Yeni Çamlica, Mustafa Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Namık Kemal Mahallesi'nin O4 Karayolu'nun güneyinde kalan kısmı, Samandıra ilk kademe belediyesine bağlı Ferhatpaşa Mahallesi'nin TEM Otoyolu'nun ve TEM - D100 bağlantı yolunun güneyinde kalan kısmı bağlanmıştır.

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 GYO 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 alt yapı 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:

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım kolaylığı,
- o Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- o Teknik altyapı,
- o Mimari estetik,
- o İnşaat malzeme ve işçiliklerinin kalitesi,
- o Çevre düzenlemeleri ve peyzaj ile bahçe tanzimi,
- o Sosyal aktiviteler,
- o Bölgedeki elit projelerin mevcudiyeti,
- o Tamamlanmış altyapı.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

1. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda 2. normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin satış değeri 850.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 6.295,-TL)
İlgilisi / Reality World VIP Group: 0 532 682 67 76
2. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda 18. normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin satış değeri 800.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 5.925,-TL) İlgilisi / Coldwell Banker Time: 0 216 540 80 90
3. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda 19. normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin satış değeri 830.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 6.150,-TL) İlgilisi / Coldwell Banker Time: 0 216 540 80 90
4. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin satış değeri 820.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 6.075,-TL) İlgilisi / Esta Mark: 0 216 688 86 88
5. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin aylık kira değeri 3.750,-TL'dir.
(aylık m² kira değeri ~ 27,80 TL) İlgilisi / Arthur & Miller: 0 216 470 86 86
6. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin aylık kira değeri 3.750,-TL'dir.
(aylık m² kira değeri ~ 27,80 TL) İlgilisi / Esta Mark: 0 216 688 86 88
7. Rapor konusu taşınmaz ile aynı tip bloklarda normal katta yer alan 135 m² kullanım alanlı 3+1 dairenin aylık kira değeri 3.500,-TL'dir.
(aylık m² kira değeri ~ 25,95 TL) İlgilisi / Coldwell Banker Time: 0 216 540 80 90

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkulün 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** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermediği için taşınmazın pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

- Piyasa bilgileri bölümünde satılık olarak satılık taşınmazın ortalama m² satış değeri 6.110,-TL mertebesindedir. Satış sırasında bir pazarlık payının da olacağı görüşüyle rapor konusu taşınmaz kullanım alanına ve tipine göre ortalama birim değerinin 5.450,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.
- Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen kiralık gayrimenkullerin ortalama aylık m² kira değerleri ise yaklaşık 27,-TL mertebesindedir. Rapor konusu taşınmazın da ortalama m² kira değerinin 24,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın günümüz koşullarındaki arsa payı dahil toplam pazar değeri için takdir olunan değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	SATIŞ BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
A-B1B	33	134,10	5.450	730.000

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **"direkt ya da doğrudan kapitalizasyon"** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **"getiri kapitalizasyonu"** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

Bölgede yer alan mülklerin yıllık net getirilerinin pazar değerlerine oranı (kapital oranı) ortalama yaklaşık % 5'dir (*). (yaklaşık 240 ay)

BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	AYLIK KİRA BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
A-B1B	33	134,10	24	3.220

3.220,-TL x 12 ay = 38.640,-TL olarak bulunur.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri

denliğinden hareketle 1 adet bağımsız bölümün pazar değeri;

% 5 = 38.640,-TL / Taşınmazların Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri \cong **775.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

(*) Bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin 240 ayda kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmazlar için kapital oranı (240 ay / 12 = 20 yıl; 1/20 yıl=) % 5 olarak hesaplanmıştır.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	730.000,-TL
Gelir kapitalizasyonu	775.000,-TL

İki yöntemle ulaşılan değerler arasında çok az fark olduğu görülmektedir.

Bölgede taşınmaza emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda emsal bulunmaktadır. Öte yandan kira değerleri değişkenlik gösterebileceğinden gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğru değer yansıtmayabilir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **emsal karşılaştırma yöntemi** ile ulaşılan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümün pazar değeri **730.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde ve fakat dışarıdan yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre arsa payı dâhil pazar değeri için;

730.000,-TL (Yediyüzotuzbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(730.000,-TL ÷ 1,8039 TL/USD (*) ≅ **405.000,-USD**)

(730.000,-TL ÷ 2,3329 TL/EURO (*) ≅ **313.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,8039 TL ve 1,-EURO = 2,3329 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil pazar değeri 737.300,-TL'dir. Bilindiği üzere KDV oranı net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük konutlar için ise % 18'dir. Kiralamalarda da KDV oranı % 18'dir.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 08 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 21 Mart 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüleri
- Fotoğraflar
- Takyidat yazısı
- Yapı kullanma izin belgesi
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)