

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Çankaya / ANKARA
(3 adet parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı / Talep Tarihi	: 30 Ocak 2014 tarihli ilgi yazısına istinaden / 16 Ekim 2014
Sözleşme Tarihi	: 20 Kasım 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 19 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 24 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/7138
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Öncebeci Mahallesi, 2930 ada 20 no'lu parsel ile 2941 ada 6 ve 11 no'lu parseller Çankaya / ANKARA
Tapu Bilgileri Özeti	: Ankara İli, Çankaya İlçesi, Öncebeci Mahallesi, fidanlık bahçe niteliğindeki 125 m ² yüzölçümlü 2930 ada 20 no'lu parsel, arsa niteliğindeki 200 m ² yüzölçümlü 2941 ada 6 no'lu parsel ile arsa niteliğindeki 200 m ² yüzölçümlü 2941 ada 11 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz: Belediyede yapılan incelemeler
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 525 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin vergi değeri ile 2930 ada 20 no'lu parselin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Toplam Değerler	560.000,-TL	241.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	

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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	9
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	9
4.4.2	Belediye İncelemesi	9
4.4.3	Kadastro İncelemesi	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	10
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	10
5.2	PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	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.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	16
6.4.	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	16
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	17
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	17
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	18
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR VE VERGİ DEĞERİ DEĞERİNİN TESPİTİ	19
8.1	2930 ADA 20 PARSELİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ VE ULAŞILAN	19
8.1.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	19
8.1.2.	Gelir İndirgeme Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	19
8.1.3	Uzman Görüşü	22
8.2	2941 ADA 6 ve 11 PARSELLERİN PAZAR DIŞI DEĞERİNİN (VERGİ DEĞERİNİN) TESPİTİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	23
8.3	TOPLAM DEĞERLERİN TESPİTİ	24
8.1	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	24
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	26

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	Ankara Çankaya'da konumlu 2 adet parselin vergi değeri ile 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	:	24 Aralık 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Öncebeci Mahallesi, fidanlık bahçe niteliğindeki 125 m ² yüzölçümlü 2930 ada 20 no'lu parsel, arsa niteliğindeki 200 m ² yüzölçümlü 2941 ada 6 no'lu parsel ile arsa niteliğindeki 200 m ² yüzölçümlü 2941 ada 11 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	:	Parseller boş durumdadırlar.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)		
Taşınmazların Toplam Değeri	:	560.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

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

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla 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 taşınmaların 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 gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin pazar değerlerinin 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:

- Rapor da sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor da belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Rapor da belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı		
İLİ	:	Ankara	Ankara	Ankara
İLÇESİ	:	Çankaya	Çankaya	Çankaya
MAHALLESİ	:	Öncebeci	Öncebeci	Öncebeci
PAFTA NO	:	---	---	---
ADA NO	:	2930	2941	2941
PARSEL NO	:	20	6	11
NİTELİĞİ	:	Fidanlık Bahçe	Arsa	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	125	200	200
HİSSESİ	:	Tam	Tam	Tam
CİLT NO	:	2	1	1
SAYFA NO	:	125	76	79
TARİHİ	:	27.06.2013	27.06.2013	27.06.2013
YEVMIYE NO	:	36045	36045	36045

Not - 1 : Taşınmazların toplam yüzölçümü 525 m²'dir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Ankara İli, Çankaya İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibarıyla yapılan incelemelerde rapor konusu parseller üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı belirlenmiştir. Takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

Tapu incelemesi itibarıyla parsellerin mevcut durumlarında sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

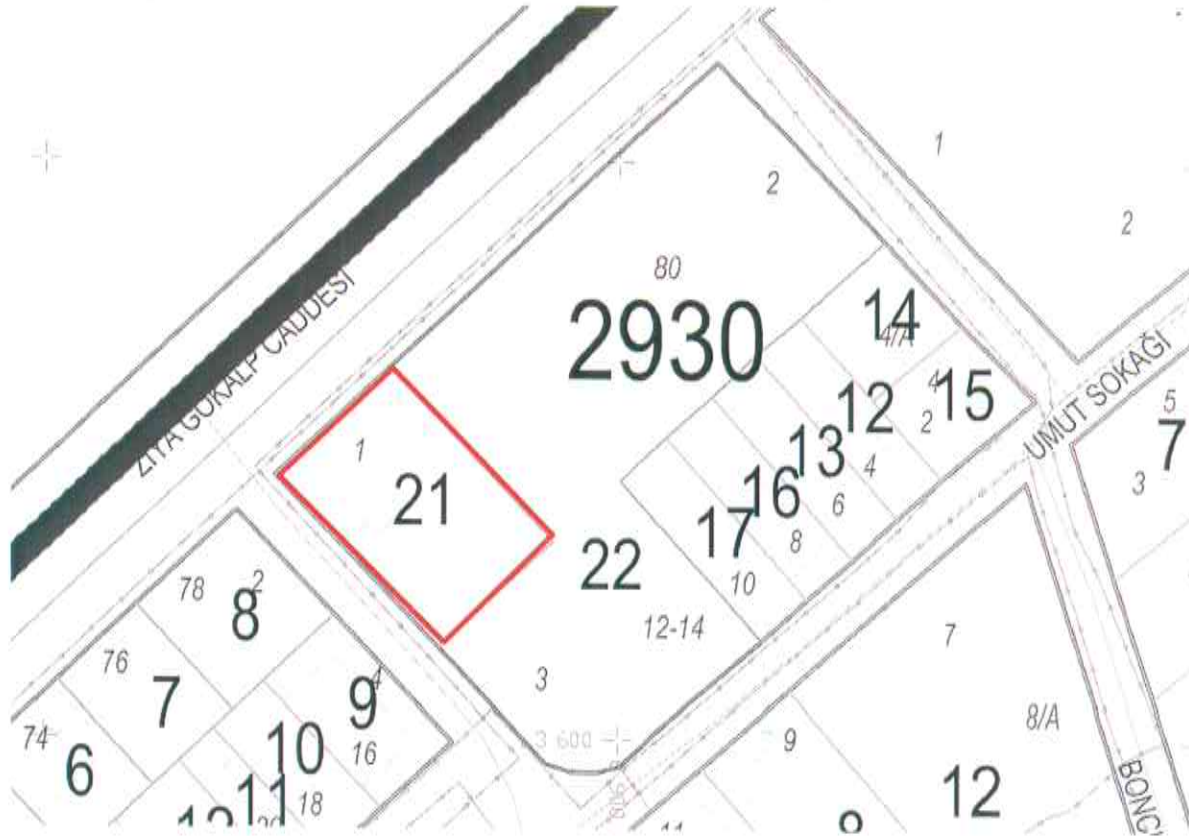
4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

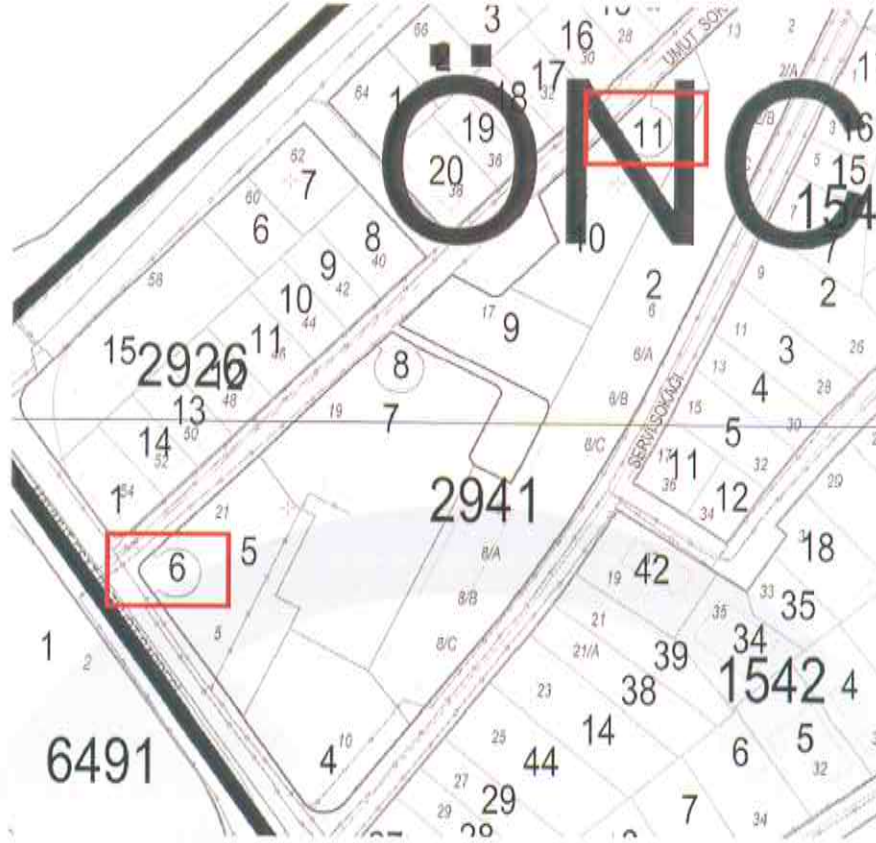
Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 24 Aralık 2014 tarih ve M.06.3.ÇAN.0.13.04.01/44700-3192 (36185) sayılı yazısına göre; 60375 sayılı parselasyon planı kapsamındaki imar planında 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin "Yeşil Alan" olarak ayrılmış olduğu ve 2930 ada 20 no'lu parselin ise 10000/4 sayılı parselasyon planı kapsamında aynı ada 3 sayılı parsel ile birleşerek yeni 2930 ada 21 sayılı parseli meydana getirdiği ve "Ticaret Alanı – 8 kat" imarlıdır.

Çankaya Kadastro Müdürlüğü'nde ve Çankaya Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 2930 ada 21 no'lu parselin kadastral olarak oluşturulduğu, ancak tapu kütüğüne tescilin yapılmadığı tespit edilmiştir. Değerlemede 2930 ada 20 no'lu parselin için değer takdir edilmiştir.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

İMAR PLANI ÖRNEKLERİ





4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsellerin mülkiyeti 27.06.2013 tarih ve 36045 yevmiye no ile İnşaat ve İmar A.Ş.'de iken tüzel kişiliklerin unvan değişikliği nedeniyle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye geçtiği görülmüştür. İnşaat ve İmar A.Ş. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasının eski unvanıdır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsellerin son üç yıl içerisinde kadastral bir değişikliği olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

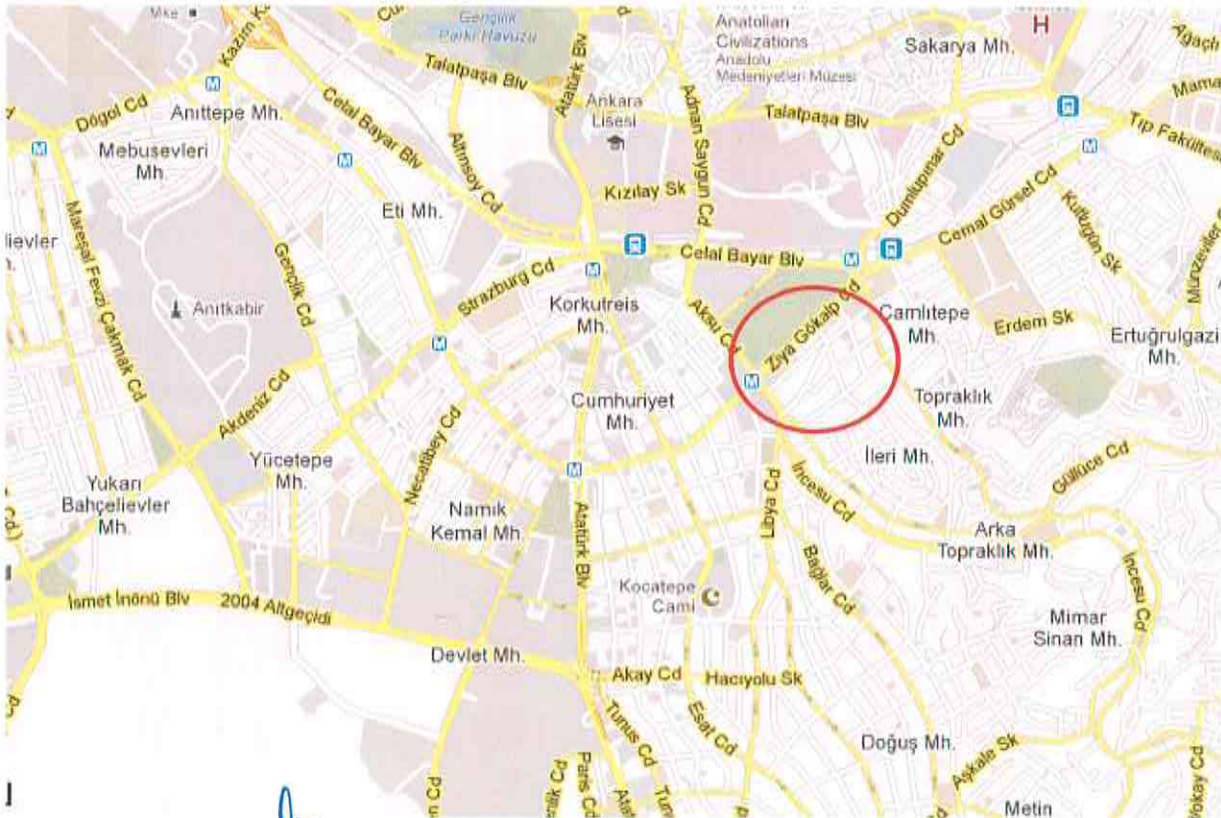
Değerlemeye konu taşınmazlar; Ankara ili, Çankaya ilçesi, Ön Cebeci Mahallesi, Mahmut Esad Bozkurt Caddesi (Aksu Caddesi) ve Umut Sokak kesişimindeki 2941 ada 6 no'lu parsel, Umut Sokak üzerindeki 2941 ada 11 no'lu parsel ve Ziya Gökalp Caddesi üzerindeki 2930 ada 20 no'lu parseldir.

Taşınmazlara ulaşım; Celal Bayar Bulvarı, Dumlupınar Caddesi, Kıbrıs Caddesi, Ziya Gökalp Caddesi ve Cemal Gürsel Caddesi'ni birleştiren dönel kavşaktan Ziya Gökalp Caddesi istikametinde devam etmek suretiyle sağlanır.

Parsellerin yakın çevresinde Double Tree By Hilton Hotel, Ahmet Andiçen Türk Kanser Hastanesi, Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, Tevfik İleri İlköğretim Okulu, Kurtuluş Anadolu Lisesi, Kurtuluş Parkı vb. önemli kentsel imge niteliğinde yapılar ve peyzaj düzenlemeleri bulunmaktadır.

Taşınmazlar genel olarak Ankara Adliyesi'ne 1,60 km, Gençlik Parkı'na 2,30 km ve 19 Mayıs Stadyumu'na 3,80 km mesafededir.

Bölge, Çankaya Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptirler.



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
1	2930	20	125
2	2941	6	200
3	2941	11	200
TOPLAM			525

- Taşınmazların kesin sınırları noktasal olarak tespit edilememiştir.
- Rapor, kadastral paftalar ve imar planı paftaları üzerinde yapılan incelemelere ile yerinde bölgesel olarak yapılan incelemeler dikkate alınarak hazırlanmıştır.
- Kesin sınırlarının tespiti için Kadastro Mühendisliği'ne başvurulması gerekmektedir.
- Parseller düz bir topografik yapıdadır.
- 2930 ada 20 no'lu parsel dikdörtgen, 2941 ada 6 ve 11 no'lu parseller ise dairesel ve düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- 2941 ada 6 ve 11 no'lu parseller yeşil alan imarlı, 2930 ada 20 no'lu parsel ise aynı adadaki 3 no'lu parsel ile tevhit sonucu oluşan 2930 ada 21 no'lu parselde ticaret alanı imarlı olup 2930 ada 21 no'lu parsel olarak henüz tapu kütüğüne tescilli yapılmamıştır.
- Parsellerin sınırlarını belirleyici herhangi bir işaret (çit, kazık, duvar vb.) bulunmamaktadır.
- 2941 ada 6 ve 11 no'lu parseller üzerinde yapı bulunmamakta olup, 2930 ada 20 no'lu parsel ise tevhit edildiği parsel üzerindeki binanın otoparkı olarak kullanılmaktadır.
- Bölgede altyapı kısmen mevcuttur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin;

- 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin mevcut durumda olduğu gibi yeşil alan olarak kullanılması,
- 2930 ada 20 no'lu parselin ise öncelikli olarak tevhit işlemi ve üzerindeki yapının mevcudiyetini korunması

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 sağlanmıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

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

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

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

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Ankara İli



Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmaktadır. Toplam yüzölçümü 25.437 km²'dir. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.

Türkiye'nin nüfus bakımından ikinci büyük ili durumundaki Ankara'nın 25 ilçesi bulunmaktadır. Bunlar; Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bâla, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Evren, Gölbaşı, Güdül, Haymana, Kalecik, Kazan, Keçiören, Kızılcahamam, Mamak, Nallıhan, Polatlı, Pursaklar, Sincan, Şereflikoçhisar ve Yenimahalle adlarını taşımaktadır.

1924 yılında bugünkü anlamda belediye yönetimine kavuşan şehir merkezinde, 1984 yılından sonra metropolitan ölçekteki sorunlarla uğraşmak üzere Ankara Büyükşehir Belediyesi ve bunun sınırları içinde 8 ilçe belediyesi (Çankaya, Altındağ, Yenimahalle, Mamak, Keçiören, Sincan, Etimesgut ve Gölbaşı) kurulmuştur.

Ovalık bir alanda kurulan ilin yüzölçümünün yaklaşık % 50'sini tarım alanları, % 28'ini ormanlık ve fundalık alanlar, % 12'sini çayır ve meralar, % 10'unu tarım dışı araziler oluşturmaktadır.

2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine (ADNKS) göre İlin toplam nüfusu 5.045.083 kişidir.

Cumhuriyetin ilk yıllarında Ankara'nın kent merkezi, tüm kamu binalarının bulunması sebebiyle Ulus olarak görülmektedir. Ancak zamanla kamu binalarının Ulus'tan, Çankaya ve Kızılay'a doğru kaymasıyla kent merkezi bu bölgede gelişim göstermiştir. Bu bölgedeki gelişimi artırıcı unsurdan biri Cumhurbaşkanlığı Köşkü'nün burada yer almasıdır.

Çankaya'nın gelişimi Tunalı Hilmi Caddesi, Gaziosmanpaşa ve Kavaklıdere'ye doğru devam etmiş, Atakule ve Karum Alışveriş Merkezleri ile birlikte ünlü mağazalar bu bölgeleri tercih etmeye başlamıştır.

Çankaya'nın uzantısında yer alan Gaziosmanpaşa semtinde ise ofis tarzı prestijli iş merkezleri hızlı bir gelişim göstermiş ve bu bölgede bir çok yerleşim birimi ofise dönüşmüştür.

Prestijli iş merkezlerinin Gaziosmanpaşa'da yerleşmesi sosyal yaşamın da Kızılay, Çankaya ve özellikle de Kavaklıdere ve Tunalı Hilmi civarında gelişmesine yol açmıştır. Çankaya ile birlikte Kızılay'da prestijli bir merkez konumuna yükselmiş ve halen Çankaya ve çevresinde yaşayanların ticari fonksiyonlarını karşılayan iş ve alışveriş merkezleri, kamu binaları, bakanlıklar, kamuyla iş yapan firmalar, çok sayıda şirketin irtibat bürosu veya merkezi yer almaktadır.

İl merkezindeki bu hızlı gelişim neticesinde yeni gelişim aksları "Eskişehir Yolu" ve "İstanbul Yolu" olarak ortaya çıkmış ve bu aksları "Konya Yolu" ve "Esenboğa (Samsun) Yolu" takip etmiştir.

Çankaya İlçesi

Çankaya, İç Anadolu Bölgesi'nde, Ankara iline bağlı bir ilçedir. Ankara ilinin orta kesiminde bulunan ilçe, Ankara'nın başkent olması ile birlikte Türkiye'nin yönetim merkezi durumuna gelmiştir. Yerleşik nüfusu 914.501 kişi olan Çankaya, Türkiye'nin en kalabalık ilçelerinden biridir ve pek çok ilden daha kalabalıktır. Gün içinde nüfusu iki milyona kadar çıkabilmektedir.

Çankaya sırasıyla Hatti, Hititler, Frigyalılar Lidyalılar, Pers İmparatorluğu, Makedonya Krallığı, Galatlar, Roma İmparatorluğu, Doğu Roma İmparatorluğu, Büyük Selçuklu İmparatorluğu, Anadolu Selçuklu Devleti, Ahiler ve Osmanlı İmparatorluğu dönemlerini yaşamıştır. Ankara'nın 13 Ekim 1923 tarihinde yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti olmasının ardından gelişen Çankaya, 1936 yılında ilçe statüsüne erişmiştir.

Çankaya, İç Anadolu Bölgesi'nin kuzey batısındaki Yukarı Sakarya Bölümü'nde yer almaktadır. Çankaya'nın doğu ve kuzey doğusunda yine Ankara iline bağlı Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında ise Yenimahalle ilçeleri bulunur. Çankaya, Orta Anadolu'nun düzlükleri ortasında kayalık bir alanda kurulmuştur. Bu kayalık alan, artık kentin merkezinde küçük bir ada niteliğindedir. Bu adayı yükseltile çevreler, ortada bir çanak bırakırlar. Eskiden bataklık olan bu çanak, Cumhuriyet döneminde kurutularak yerleşime açılmıştır.

İlçede karasal iklim hüküm sürmektedir. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kuraktır. Kışları kuru bir ayaz görülmektedir. İlkbahar mevsiminde kırkikindi olarak adlandırılan yükselim yağışları düşmektedir. İç Anadolu Bölgesi Türkiye'nin en az yağış alan bölgesi olduğu için ilçede yılın üçte biri güneşli geçmektedir. Ankara İl Merkezi'nin

yıllık yağış ortalaması 404,5 milimetredir. En çok yağış 51,8 mm ile Mayıs ayında düşerken, en az yağış 14,4 mm ile Ağustos ayında düşmektedir.

Yüksek nüfusu nedeniyle birçok ilköğretim okulu ve liseye sahip olan Çankaya genel olarak bir öğrenci kenti görünümündedir. İlçede yüzden fazla ilköğretim kurumunun yanında, onlarca lise bulunmaktadır.

Çankaya'daki on bir adet üniversitede yüz bini aşan öğrenci yüksek öğrenim görmektedir. Ankara ilinin üniversitelerinin tamamı bu ilçede toplanmıştır. Türkiye'nin önemli üniversitelerinden birçoğu ile birlikte vakıf üniversiteleri de ilçede yerini almıştır. Dünya'nın en iyi bin üniversitesi listesinde, Türkiye'den dereceye giren iki üniversiteden biri Çankaya'dadır. Kentte birçok üniversitenin yanı sıra, üniversite hastaneleri, fakülteler gibi üniversite alt kuruluşları bulunmaktadır. Çankaya'daki üniversitelere sadece Ankara'dan değil, Türkiye'nin dört köşesinden ve ülke dışından öğrenciler gelmektedir. Çankaya'daki üniversiteler şunlardır:

- Devlet: Ankara Üniversitesi, Gazi Üniversitesi, Hacettepe Üniversitesi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi
- Özel: Başkent Üniversitesi, Bilkent Üniversitesi, Çankaya Üniversitesi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ufuk Üniversitesi
- Askeri: Kara Harp Okulu

Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demiryolları Ankara Garı ve Ankara Şehirlerarası Otobüs Terminali Çankaya'dadır. Türkiye Cumhuriyeti Devlet Demiryolları 2009 yılında Ankara-Eskişehir Hızlı Treni de ulaşıma hizmet vermeye başlamıştır. Bu hatlar İstanbul'a ve Konya'ya kadar uzatılacaktır ve 2011 yılında bitirilip hizmete girmesi planlanmaktadır.

İlçe içi ulaşımı kolaylaştıran iki adet faal, dört adet de inşaat halinde olan metro vardır. Bu metrolardan beşi Çankaya'yı, Yenimahalle, Keçiören gibi ilçelere bağlar. Yapımına 1992 yılında başlanan Ankaray metrosundan Ankara Şehirlerarası Otobüs Terminali'ne direkt geçiş vardır. İlçeye havayolu ile ulaşım ancak, şehir merkezine 28 km mesafede bulunan, Çankaya'nın kuzeydoğusundaki Esenboğa Uluslararası Havalimanı ile mümkündür.

1936 yılında Ankara'nın merkez ilçesi olan Çankaya, 1983 yılında Çankaya, Altındağ, Yenimahalle, Mamak ve Keçiören olmak üzere beş ilçeye bölünmüştür. 1984 yılında Ankara Büyükşehir Belediyesi kurulmuş, Çankaya da bu belediyeye bağlı bir metropol olmuştur. İlçe bir belediye başkanlığına ve bir kaymakamlığa bağlıdır. İlçede 116 tane mahalle vardır.

6.3. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım kolaylığı,
- Merkezi konumları,
- Elit bir bölgede yer almaları,
- Gelişimini tamamlamış bir bölgede yer almaları,
- Nezih ortam,
- 2930 ada 20 no'lu parselin mevcut imar durumu,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin imar durumlarındaki kısıtlılık,
- 2930 ada 20 no'lu parselin yapılan tevhid işleminin henüz tapu kütüğüne tescil edilmemiş olması.

6.4. PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışta olan arsalar

1. Taşınmazlara yakın mesafede Gazi Mustafa Kemal Bulvarı'na cepheli, "Ticaret Alanı" lejantına sahip 550 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 4.800.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 8.725,-TL) İlgili tel./Torosdağ Emlak: 0 312 425 25 64
2. Taşınmazlarla aynı bölgede cadde üzerinde yer alan, "Ticaret Alanı" lejantına sahip 605 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 3.000.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 4.960,-TL) İlgili tel./Borseml Emlak: 0 312 236 28 20
3. Kızılay Bölgesinde yer alan, "Konut Alanı" lejantına sahip 629 m² yüzölçümlü parselin satış değeri 3.000.000,-TL'dir.
(m² satış değeri ~ 4.770,-TL) İlgili tel./Köklü İnşaat Emlak: 0 312 424 03 10

Bölgedeki satışta olan ticari üniteler

1. Taşınmazla aynı bölgede Sağlık-1 Sokak üzerinde konumlu bir binanın 1. katında 60 m² kullanım alanlı otoparklı olduğu beyan edilen ofis 132.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.200,-TL) İlgilisi / İlgim Emlak: 0 312 432 42 20
2. Taşınmazla aynı bölgede Ziya Gökalp Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 8. katında 110 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 215.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.955,-TL) İlgilisi / Remax Adım: 0 312 419 07 77

3. Taşınmazla aynı bölgede Ziya Gökalp Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 7. katında 85 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 192.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 2.260,-TL) İlgilisi / Eskidji Ankara Merkez: 0 312 441 86 66
4. Taşınmazla aynı bölgede Adakale Sokak üzerinde Ziya Gökalp Caddesi'ne yakın konumlu bir binanın 5. katında 150 m² kullanım alanlı kapalı otoparkı olduğu beyan edilen ofis 280.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 1.865,-TL) İlgilisi / Mal Sahibi: 0 506 556 08 70
5. Ziya Gökalp Caddesi'ne cepheli Kurtuluş Parkı karşısında yer alan 200 m² kullanım alanlı dükkan 1.350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 6.750,-TL) İlgili tel./Remax Adım: 0 506 862 00 01

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

UDS'nin 2.7. maddesine göre; Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, işlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır.

Yine UDS'nin 5.10. maddesine göre; Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı. Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. **Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe** değerlendirme uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.

Bu çalışmamızda 2930 ada 20 no'lu pazar değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır. Raporu konu parsel ile 2930 ada 3 no'lu parseller tevhit işlemi neticesinde 2930 ada 21 no'lu parseli oluşturmuştur. Ancak tevhit işlemi neticesinde oluşan bu parsel henüz tapu kütüğüne işlenmemiştir. Değerlemede gelir indirgeme yöntemi 2930 ada 21 parselin tamamı üzerinden yapılmış olup 2930 ada 20 parselin yüzölçümüne denk gelen kısmı Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hissesi olarak kabul edilmiştir.

Rapor konusu 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin **"Yeşil Alan" lejantına (kısıtlı imar durumu)** sahip olması sebebiyle üzerinde herhangi bir proje geliştirilememektedir. Ayrıca taşınmazlar KOP (Kamu Ortaklık Payı) parseli olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilmektedir. Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar için alınmış herhangi bir kamulaştırma kararı da bulunmamaktadır.

Yukarıdaki bilgilerin ışığında UDS'nin 5.10. maddesine dayandırılarak; rapor konusu taşınmazlarda 2941 ada 6 ve 11 parsellerin kısıtlı imar durumundan dolayı üzerinde herhangi bir proje geliştirmeye uygun olmaması zorlayıcı sebep kabul edilerek pazar değerinin tespitinde gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı yöntemlerinin kullanılmayacağı kanaatindeyiz. Bu nedenle rapor konusu taşınmazların değerlemesinde sadece emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR VE VERGİ DEĞERİ DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 2930 ADA 20 PARSELİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ VE ULAŞILAN

8.1.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

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

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

Emsal Analizi

Rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yapılan incelemelerde ticaret lejantına sahip parsellerin m² satış değerlerinin 4.770 – 8.725,-TL aralığında olduğu görülmüştür. Olası bir alım satım işleminde bir pazarlık payının olacağı görüşü ve henüz tapu kütüğüne tescilin yapılmamış olması, mevcut yüzölçümü ile tevhid işlemi yapılmadan üzerinde bir proje geliştirilmenin mümkün olmayacağı tespitlerinden hareketle parselin m² satış değerinin ise 2.000,-TL mertebesinde olacağı görüşü ve kanaatindeyiz. Ayrıca taşınmazın halihazırda 2930 ada 3 parsel üzerindeki binanın bahçesi / otoparkı gibi kullanılıyor olması da dar bir alıcı kitlesine sahip olmasına neden olmuştur. Bu durumda taşınmazın satışının oldukça güç olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

Ulaşılan Sonuç

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak takdir olunan pazar değeri;

$$125 \text{ m}^2 \times 2.400, -\text{TL/m}^2 = \mathbf{300.000, -\text{TL'dir.}}$$

8.1.2. Gelir İndirgeme Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

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

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

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

II) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Varsayımlar ve Kabuller

- Halihazırda değerlemeye konu 2930 ada 20 no'lu parsel bahçesi olarak kullanıldığı 2930 ada 3 parsel ile tevhid edilerek 2930 ada 21 parseli oluşturmuştur ancak bu parsel henüz tapuya tescil edilmemiştir. 2930 ada 21 parselin halihazırda imar durumu; "Ticaret Alanı – 8 kat" şeklindedir.
- 2930 ada 21 parselin yüzölçümü yaklaşık 1.119 m²'dir. Projenin taban alanı yaklaşık 438 m²'dir. Emsale giren satılabilir alan ise 438 m² x 8 kat = 3.504 m² olarak hesaplanmıştır. Bu alana ilave olarak bir katta bodrum kat inşa edileceği varsayılmış ve toplam inşaat alanı 3.942 m² olarak hesaplanmıştır.

I) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde ticaret projesi (ofis) proje geliştirilecektir.
- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **3.942 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki bloğun yapı sınıfı III-B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı III-B olan yapıların m² birim bedeli 650,-TL'dir.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatının 1 yıl içerisinde inşa edileceği varsayılmıştır

• Maliyet Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
3.942	650	2.565.000

II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri

- **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Ticaret / ofis alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konutların ortalama m² satış değerinin 2.250,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2015 yılı için yıllık % 5 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Proje bünyesindeki satılabilir brüt alan 3.504 m²'dir.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2014	2015
Satış oranı	% 0	% 100

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 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 ticaret alanlarının finansal değeri **7.860.011,-TL (~ 7.860.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

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

	(TL)
Projenin hâsılatının bugünkü toplam değeri	7.860.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 2.565.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	5.295.000

Yukarıda takdir olunan değer tevhid sonucu oluşmuş 2930 ada 21 parselin geliştirilmiş arsa değerini ifade etmektedir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde olan 2930 ada 20 parselin yüzölçümü 125 m²'dir. Bu durumda Emlak Konut GYO A.Ş. hissesinin miktarı $125/1119 \times 5.295.000,-\text{TL} = (591.487,94 \text{ TL})$ 590.000,-TL olarak takdir edilmiştir.

8.1.3 Uzman Görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan 2930 ada 20 parselin değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
300.000	590.000

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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. Ayrıca parsel üzerinde proje gerçekleştirilebilmesi için 2930 ada 21 parselin de tapuya tescilinin yapılması da gerekmektedir.

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

Bu görüşten hareketle rapor konusu parselin nihai pazar değeri için **300.000,-TL** takdir edilmiştir.

8.2 2941 ADA 6 ve 11 PARSELLERİN PAZAR DIŞI DEĞERİNİN (VERGİ DEĞERİNİN) TESPİTİ VE ULAŞILAN SONUÇ

8.3 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 (kısıtlılık hali dahil olmak üzere) ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Raporun piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsal taşınmazların m² birim satış değerlerinin artimatik ortalaması yaklaşık 6.150,-TL'dir. Rapor konusu taşınmazların Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2014 yılı m² rayiç bedelinin 200,-TL olduğu öğrenilmiştir. Emsal taşınmazlar mevcut imar durumlarına göre konut / ticaret alanı lejantına sahip olup üzerlerinde proje geliştirmeye elverişlidir. Rapor konusu taşınmazların kısıtlı imar durumuna sahip olması nedeniyle üzerlerinde gelir getiren bir proje geliştirilmesi mümkün olmamakta, bu durum da taşınmazların satış kabiliyetini / alıcı kitlesini kısıtlamakta ve değerlerini olumsuz yönde etkilemektedir. Belirtilen bu hususlardan hareketle değerlemede güvenli tarafta da kalınarak resmi kurumca taşınmazlar için belirlenen Emlak Vergi Beyannamesi'ne esas 2014 yılı m² rayiç bedeli olan 200,-TL esas alınmıştır.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

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

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
2941	6	200	200.000
2941	11	200	60.000
TOPLAM			260.000

8.4 TOPLAM DEĞERLERİN TESPİTİ

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)	M ² KİRA DEĞERİ (TL)
2930	20	125	300.000	8,33
2941	6	200	200.000	4,17
2941	11	200	60.000	1,25
TOPLAM			560.000	

(*) 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.

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

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	: 15 Kasım 2012
Rapor Tarihi	: 27 Kasım 2012
Rapor No	: 031 - 2012/1778
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233
Pazar Değeri	: 495.000,-TL

2013 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Ekspertiz Tarihi	: 25 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 02 Nisan 2013
Rapor No	: 031 – 2013/1505
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233
Pazar Değeri	: 510.000,-TL

Not: Bölge genelinde yapılan incelemelerde gayrimenkul fiyatlarında artışlar olduğu gözlenmiş ancak değerlendirme konusu taşınmazlardan 2941 ada 6 ve 11 no'lu parsellerin yeşil alan olması ve 2930 ada 20 no'lu parselin ise mevcut haliyle üzerinde ticari yapı geliştirilemeyecek olması nedeniyle değerlerinde cüzi artışlar olduğu gözlenmiştir.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla toplam pazar ve vergi değerleri için;

560.000,-TL (Beşyüzaltmışbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(**560.000,-TL** ÷ 2,3200 TL/USD (*) ≅ **241.000,-USD**)

(**560.000,-TL** ÷ 2,8280 TL/EURO (*) ≅ **198.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,3200 TL ve 1,-EURO = 2,8280 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 660.800,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu parsellerin mevcut durumlarında sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 24 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 19 Aralık 2014)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İna tablosu
- Uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı ve plan sureti
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri