

**Bilge Gayrimenkul Değerleme ve  
Danışmanlık A.Ş.**

---



## **DEğERLEME RAPORU**

# **VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIğI A.Ş**

**KÜÇÜKBAKKALKÖY-ÜMRANIYE / İSTANBUL  
(ARSA)**



## İÇİNDEKİLER

### BÖLÜM 1 RAPOR BİLGİLERİ

- 1-1 Rapor Tarihi ve Numarası
- 1-2 Rapor Türü
- 1-3 Raporu Hazırlayanlar
- 1-4 Rapor Tarihi
- 1-5 Dayanak Sözleşmesi

### BÖLÜM 2 ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIMI ve KAPSAMI

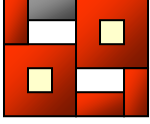
- 2-1 Şirket Bilgileri
- 2-2 Müşteri Bilgileri
- 2-3 Değerlemenin Tanımı ve Kapsamı

### BÖLÜM 3 DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- 3-1 Taşınmazın Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri
- 3-2 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
  - 3-2-1 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
  - 3-2-2 Taşınmazın Tapu Kayıt Bilgileri
- 3-3 Taşınmazın Tapu Tetkiki
  - 3-3-1 Taşınmazın Tapu Tetkiki
  - 3-3-2 Taşınmazın Tapu Tetkiki
- 3-4 Taşınmazın Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler
- 3-5 Taşınmazın Son Üç Yıl İçinde Mülkiyet ve Diğer Hukuki Değişiklikler (İmar Durumu, Kamulaştırma İşlemleri, vb.)
- 3-6 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri ile Mevcut Durumunun Uygunluğu
- 3-7 Gayrimenkulün Yapılanma/İmar Durumu ve Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler:

### BÖLÜM 4 DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

- 4-1 Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Analizi
- 4-2 Mevcut Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi
- 4-3 Değerleme İşlemini Olumlu-Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler
- 4-4 Taşınmazın Fiziksel Özellikleri
- 4-5 Taşınmazın Değerlemesinde Baz Alınan Veriler
- 4-6 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler
- 4-7 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler, Varsayımlar ve Nedenleri
  - 4-7.A- Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı
  - 4.7.B- Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı



**4.8 Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin  
Seçilmesinin Nedenleri**

**4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

**4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi**

**4.11 Maliyet Oluşumları Analizi**

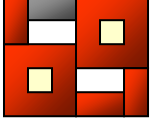
**4.12. Değerlemede Esas Alınan Satış Örnekleri ve Bunların Seçilme Nedenleri**

## **BÖLÜM 5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

**5-1 Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması ve İlişkilendirilmesi**

**5-2 Nihai Değerleme**

## **EKLER**



## **BÖLÜM 1 RAPOR BİLGİLERİ**

### **1-1 Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden şirketimiz tarafından 31.12.2012 tarihinde 2012/009 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

### **1-2 Rapor Türü**

Bu rapor SPK Mevzuatı çerçevesinde faaliyet gösteren Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetinde bulunan taşınmazın günümüz piyasa koşullarında Türk Lirası (TL) cinsinden nakit ve/ya karşılığı peşin satış değerinin belirlenmesi ve SPK düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacı ile hazırlanan değerlendirme raporudur.

### **1-3 Raporu Hazırlayanlar**

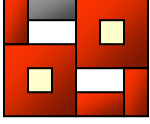
Şirketimiz **Sorumlu Değerleme Uzmanı Ayşe Sevim OZAR (SPK Lisans No:401064)** tarafından taşınmaz mahallinde yapılan inceleme sonucunda, ilgili kişi-kurum-kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, farklı değerlendirme yöntemlerinden elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması sonucunda hazırlanmış, **Sorumlu Değerleme Uzmanı Ayşen MERT BAŞ (SPK Lisans No:401614)** tarafından kontrol edilmiştir.

### **1-4 Rapor Tarihi**

Bu değerlendirme raporu şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanı Ayşe Sevim OZAR tarafından gayrimenkul mahallinde 27.12.2012 tarihinde yapılan incelemeye istinaden 31.12.2012 tarihinde hazırlanmıştır.

### **1-5 Dayanak Sözleşmesi**

Şirketimiz ile Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 07.12.2012 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.



**BÖLÜM 2 ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ, DEĞERLEMENİN TANIMI ve KAPSAMI**

**2-1 Şirket Bilgileri**

**Şirket Ünvanı;** Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

**Şirket Adresi;** İnönü Caddesi, Sümko Sitesi, G-3 Blok, D:5

Kozyatağı-Kadıköy/İSTANBUL

**2-2 Müşteri Bilgileri**

Bu değerleme raporu Halaskargazi Caddesi, Yasan İş Merkezi, 6. Kat, No:243/6 Osmanbey-Şişli/İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren **Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** firması için hazırlanmıştır.

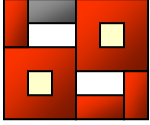
**2-3 Değerlemenin Tanımı ve Kapsamı**

Bu değerleme raporu; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta 3328 ada, 5 parselde "arsa" vasfı ile kayıtlı 8.774,05 m2 ile 12 parselde "arsa" vasfıyla kayıtlı, 7.225,80 m2 alanlı, mülkiyeti Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait olan taşınmazın günümüz piyasa koşullarında TL cinsinden nakit veya nakit karşılığı peşin satış değerinin belirlenmesi ve SPK düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır.

İş bu değerlendirme raporu; Raporda detayları verilen taşınmazın güncel piyasa rayiç değerinin tespiti ve sermaye piyasası mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedir.
- Taşınmazın satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkul alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.



### **BÖLÜM 3 DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER**

#### **3-1 Taşınmazın Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri**

Değerleme konusu arsalar, İstanbul İli, Anadolu Yakasında, Ümraniye İlçesi Site Mahallesi sınırları içerisinde, O-4 Çamlıca Bağlantı Yolunun kuzeyinde O-2 (E-80) Karayolları'nın bastısında kalan kesimde yer almaktadır.

Parsellerin güneyinde (bağlantı yolunun alt kısmı) Batı Ataşehir ve Ataşehir toplu konut bölgeleri bulunmakta olup, gelir seviyesi yüksek kesime hitap eden konut ve konut proje uygulamaları ile yoğunluk kazanmıştır. Konut ağırlıklı yapılaşmanın yoğun olduğu kuzey kesimde yapılar müstakil bina şeklinde ve küçük ölçekli site tarzında olup, ayrıca bu bölgede Soyak Yenişehir konut alanı bulunmaktadır. Bölge özellikle son 10 yıl içerisinde Ataşehir İlçesi sınırları içerisinde hızlı bir yapılaşmayla çehre değişikliğine uğramış, çok sayıda yeni konut projesi bölgede hayata geçirilmiştir.

#### **Değerleme konusu parsellerin bazı merkezlere kuş uçuşu uzaklıkları;**

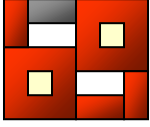
Sabiha Gökçen Havalimanı'na 20 km,

Kadıköy Rıhtıma 8 km,

Atatürk Havalimanına 28 km'dir.

#### **3-2 Taşınmazların Tapu Kayıt Bilgileri**

a-	İli	: İstanbul
	İlçesi	: Ümraniye
	Bucağı	: -
	Mahallesi	: Küçükbakkalköy
	Caddesi	: -
	Pafta No	: F22D23D4D
	Ada No	: 3328
	Parsel No	: 5
	Alanı	: 8.774,05 m <sup>2</sup>
	Niteliği	: Arsa
	Sahibi	: Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
	Yevmiye No	: 34454
	Cilt No	: 1



Sayfa No : 49  
Tapu Tarihi : 25.12.2012

b- İli : İstanbul  
İlçesi : Ümraniye  
Bucağı : -  
Mahallesi : Küçükbakkalköy  
Caddesi : -  
Pafta No : F22D23D4D

Ada No : 3328  
Parsel No : 12  
Alanı : 7.225,80 m<sup>2</sup>  
Niteliği : Arsa  
Sahibi : Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
Yevmiye No : 34454  
Cilt No : 1  
Sayfa No : 56  
Tapu Tarihi : 25.12.2012

### **3-3 Taşınmazların Tapu Tetkiki**

Ümraniye Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 25.12.2012 tarihinde alınan yazılı takyidat yazısına göre taşınmazların tapu kaydı üzerinde rehin, şerh gibi kısıtlayıcı her hangi bir takyidat bulunmamaktadır.

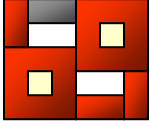
### **3-4 Taşınmazların Kullanımına Dair Yasal İzinler ve Belgeler**

Tapu Senedi Fotokopisi

(Taşınmazlar arsa vasıflı olduğundan ruhsat, proje gibi belgeler bulunmamaktadır.)

### **3-5 Taşınmazların Son Üç Yıl İçinde Mülkiyet ve Diğer Hukuki Değişiklikler (İmar Durumu, Kamulaştırma İşlemleri, vb.)**

32.004,94 m<sup>2</sup> alanlı taşınmaz 3232 ada, 6 parsel olarak 07.06.2011 tarihine kadar T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken bu tarihte yapılan satış işlemi neticesinde taşınmazın sahibi Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak tescil edilmiştir. 25.12.2012 tarihinde ise söz konusu taşınmaz 8.774,05 m<sup>2</sup> alanlı 3328 ada, 5 parsel ile



3328 ada 12 parsel olarak 2 farklı parsel ile ifraz edilerek, yapılan düzenleme sonrası alanları toplamı 15.999,85 m<sup>2</sup> (yaklaşık 16.000 m<sup>2</sup>) haline gelmiştir.

### **3-6 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri ile Mevcut Durumunun Uygunluğu**

Taşınmazların tapu kaydı ile mevcut durumu uyumludur. Tapuda arsa olarak tescil edilmiş olan taşınmazların gayri yasal bir durumu söz konusu değildir.

### **3-7 Gayrimenkullerin Yapılanma/İmar Durumu ve Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler:**

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m<sup>2</sup> alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir. Yeni parsel alanına göre E=5.7 olmaktadır.

## **BÖLÜM 4 DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER**

### **4-1 Taşınmazların Bulunduğu Bölgenin Analizi**

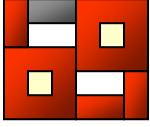
İstanbul, 280 01' ve 290 55' doğu boylamları ile 410 33' ve 400 28' kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İli kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi sınırlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

Tarih boyunca çeşitli imparatorluklara başkentlik yapan bir şehir, 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 34. sırada yerini almaktadır. İstanbul, Türkiye'nin en büyük kültür ve finans merkezidir. Ekonomik açıdan şehir incelendiğinde; Türkiye GSMH'sindeki payı yaklaşık yüzde 23





düzeyindedir. İstanbul'un her yıl devlet bütçesine katkısı yüzde 40, buna karşılık devlet harcamalarından aldığı pay yüzde 7-8 dolayındadır. Özel bankaların hepsinin genel müdürlükleri ve Türkiye'deki toplam banka şubelerinin % 21'i İstanbul'da bulunmaktadır.

İstanbul sınırları içerisinde biri Anadolu diğeri Avrupa Yakasında olmak üzere 2 adet havaalanı, çok sayıda 5 yıldızlı otel, kongre merkezi yapılar yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu Ümraniye İlçesi İstanbul'un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. 1987 yılında ilçe olan Ümraniye'de 22 bin hektarlık bir yerleşim alanı bulunmaktadır. 1935 yılında 570 olan ilçe nüfusu, 1960'lı yıllardan sonra hızla artmıştır. 2009 yılında yerel yönetim kanununda yapılan değişiklik öncesi İstanbul'un en kalabalık 2. İlçesi konumda iken, Ümraniye'den ayrılarak yeni kurulan ilçelerin ardından İstanbul genelinde sıralamada 4.'lüğe gerilemiştir.

Finansbank Operasyon Merkezi, Citibank, Bank Asya, Türk Ekonomi Bankası, Albaraka Türk, Bayer Kimya, Bosch, Siemens, Avea, Casper, Sony, Total, Global İletişim, Nobel İlaç ve Avon Kimya gibi Türkiye'nin öde gelen banka ve kuruluşlarının genel müdürlüklerine ev sahipliği yapan Ümraniye her geçen gün İstanbul, dolayısıyla Türkiye'nin finans ve ticaret merkezlerinden biri olma yolunda ilerlemektedir.

5747 sayılı kanunla birlikte "O-4" ve "O-80" otoyollarının kuzeyinde kalan kısmın Ümraniye İlçesi sınırları içerisinde bırakılmasıyla gayrimenkul piyasalarında merakla beklenen Finans Merkezi projesi Ümraniye İlçesi sınırları içerisinde kalmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar da tam bu bölgede yer almaktadır.

#### **4-2 Gayrimenkul Piyasasının Analizi**

Ülkemizin yaşadığı 2001 yılı ekonomik krizinin etkileri tüm sektörlerde ciddi bir biçimde hissedilmiş ve yaklaşık 2003 yılına kadar gayrimenkul sektöründe de gerileme söz konusu olmuştur. Bu yıldan itibaren siyasi istikrar ve ekonomik koşullardaki iyileşme ile beraber gayrimenkul sektörü hızlı bir yükselişe geçmiştir. 2005 ve 2006 yıllarında en parlak dönemini yaşayan sektör, 2006 yılının ikinci yarısından itibaren tekrar bir duraklama içine girmiştir. 2007 yılının ilk aylarında ipotekli konut finansman sistemi olarak bilinen Mortgage sisteminin yasal



düzenlemeleri onaylanmış ancak olumlu etkileri siyasi belirsizlik ve banka konut kredilerindeki artıştan dolayı henüz hissedilmemiştir.

Son 2 yılda hissedilen ekonomik durgunluk ise özellikle kira değerlerinin düşmesine dolayısıyla gayrimenkul değerlerinin olumsuz etkilenmesine yol açmıştır.

2009 ve 2010 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar belirleyici olmuştur. ABD finans sistemi kaynaklı olarak küresel finansal krizin etkileri devam etmektedir.

2011 ve 2012 yılında inşaat sektöründeki gelişmenin devam etmesi ve kredi faiz oranlarındaki düşüş gayrimenkul fiyatlarında artışa neden olmuştur.

### **4-3 Değerleme İşlemini Olumlu-Olumsuz Yönde Etkileyen ve Sınırlayan Faktörler**

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m<sup>2</sup> alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir. Yeni parsel alanına göre E=5.7 olmaktadır.

### **4-4 Taşınmazların Fiziksel Özellikleri**

Eğimli bir topografyaya sahip parseller, düzgün geometrik formludur. Değerleme konusu her iki parsel üzerinde tesis veya yapı bulunmamaktadır. Doğal bitki örtüsü ile kaplı parselin etrafı çevrili değildir. Daha önce 3232 ada, 6 parsel olarak kayıtlı ve 32.004,94 m<sup>2</sup> olan arsa alanı 8.774,05 m<sup>2</sup> alanlı 3328 ada, 5 parsel ile 3328 ada 12 parsel olarak 2 farklı parsel şeklinde tescil edilmiş, yapılan düzenleme sonrası alanları toplamı 15.999,85 m<sup>2</sup>'ye (yaklaşık 16.000 m<sup>2</sup>) haline gelmiştir.

### **4-5 Taşınmazların Değerlemesinde Baz Alınan Veriler**

Taşınmazların bulunduğu çevre içerisinde arsa ile ilgili yapılan tespitler, firma yetkililerinden ve resmi kuruluşlardan temin edilebilen bilgiler karşılaştırılarak elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması ile değerlendirme yapılmıştır.

Değerlemeye konu arsaların da bulunduğu finans merkezi olması planlanan bölge için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanan kesinleşmiş imar planına göre, değerlendirme konusu parseller üzerine toplam 91.200 m<sup>2</sup> alanlı bina yapılabileceği belirtilmektedir.



#### **4-6 Taşınmazların Değerine Etken Faktörler**

##### **Olumlu Etkenler:**

- Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanıp kesinleşen parselasyon-imar planına göre parseller üzerine yapılacak bina alanının (inşaat emsalinin) artmış olması,
- Finans Merkezi olarak adlandırılmış bölgede yer alması,
- Ana bağlantı yollarına cepheli olması,
- Yüksek oranlı yapılaşma hakkının olması değerini olumlu yönde etkilemektedir.

##### **Olumsuz Etkenler :**

- Bölgenin yol ve altyapısının hazır olmaması,
- Eğimli bölgede yer alması ve uygulama aşamasında ilave maliyetlerin bulunması (Hafriyat, kazık vb.) değerini olumsuz yönde etkilemektedir.

#### **4-7 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler, Varsayımlar ve Nedenleri**

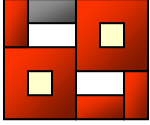
Bu değerlendirme raporunda ülkemizde kullanılabilir olan iki farklı değerlendirme yöntemine yer verilmiştir. Bu yöntemler sırasıyla ‘karşılaştırılabilir satış örnekleri (piyasa değeri) yaklaşımı’ ve ‘kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)’ yöntemleridir. Bu iki yöntem için yapılan varsayımlar ve nedenleri aşağıda verilmektedir.

##### **4-7-A Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı**

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen taşınmazla ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler belirlenmiş olup söz konusu gayrimenkullerin fiziksel, yapısal özellikleri tespit edildikten sonra, bölgenin yapılaşma tarzı, taşınmazların hali hazır kullanımı incelenerek karşılaştırılabilir emsaller tespit edilerek değerlendirme yapılır.

##### **Piyasa Değeri Yaklaşımı Varsayımları ve Nedenleri**

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkuller hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.



- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında, günümüz sosyo-ekonomik koşullarının geçerli olduğu kabul edilir.

#### **4-7-B Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı**

Bu yöntem, değerlemesi yapılacak arsa üzerinde imar ve yapılanma koşullarına uygun koşullarda ve taraflarca (arsa sahibi-müteahhit) belirlenecek özelliklere sahip bir yapının günümüz ekonomik koşullarına, toplam piyasa rayiç bedelinin tespit edildiği, ileriye yönelik hesap yöntemine dayanır.

#### **Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yöntemi Varsayımları ve Nedenleri**

- Değerlemesi yapılacak arsanın bugünkü değerinin, iskonto edilmiş gelecekteki gelir ve çıkarlarına eşit olduğu kabul edilir.
- Bu yöntemde, değerlemesi yapılacak arsanın mevcut imar durumuna göre optimum kullanıldığı varsayılır.

#### **4.8 Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri**

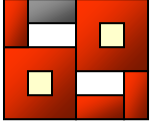
Bu değerlendirme raporunda ülkemizde kullanılabilir olan iki farklı değerlendirme yöntemine yer verilmiştir. Bu yöntemler sırasıyla 'karşılaştırılabilir satış örnekleri (piyasa değeri) yaklaşımı' ve 'kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)' yöntemleridir.

#### **4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Taşınmaz üzerinde proje geliştirilmesine uygun olması nedeni ile değerlemede bu yöntem uygulanmıştır.

#### **4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi**

Konu mülkler nakit/gelir akımları analizini kullanmaya uygun olmadığından bu yöntem kullanılmamıştır.



#### **4.11 Maliyet Oluşumları Analizi**

Konu mülkler boş arsa olduğundan maliyet oluşumları analizini kullanmaya uygun olmadığından bu yöntem kullanılmamıştır.

#### **4.12. Değerlemede Esas Alınan Satış Örnekleri ve Bunların Seçilme Nedenleri**

Gayrimenkulün yakın çevresinde değerlendirme konusu gayrimenkule emsal oluşturacak satılmış ve satışa arz edilmiş benzer gayrimenkullerin bilgileri aşağıda verilmiştir.

##### **Emsaller:**

##### **Gerçekleşmiş arsa satışları**

- BDDK, taşınmazın bulunduğu bölgede 43.429,52 m2 alanlı 3319 ada 1 parseli 168.940.833 TL'ye yaklaşık 3 yıl önce satın almıştır. (m2 = 3890 TL)
- Ziraat Bankası, taşınmazın bulunduğu bölgede 54.384,47 m2 alanlı 3320 ada 3 parseli 211.500.000 TL'ye 2008 yılında satın almıştır. (m2=3888 TL) (1\$=1.22TL)
- Halk Bankası, taşınmazın bulunduğu bölgede 57.461,73 m2 alanlı 3323 ada 3 parseli 223.467.517 TL'ye 2008 yılında satın almıştır. (m2 = 3888 TL) (1\$=1.22TL)

##### **Ataşehir Emlak 0216 455 10 10**

Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 13 katlı olan blokta 4. Kat 62 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 670.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 10.806 TL)

##### **Remax ABC 0533 638 54 58**

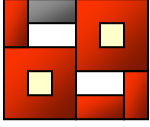
Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 77 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 1.050.000TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 13.636 TL)

##### **Ataşehir Prestige 0216 688 00 02**

Değerleme konusu arsaya yakın konumda inşaatı halen devam eden Sarphan Finanspark Projesinde 96 m2 alanlı olarak ifade edilen ofis için 970.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 10.104 TL)

##### **GPS Gayrimenkul 0216 510 44 84**

Değerleme konusu taşınmazın karşısında, Varyap Meridian Evlerinde 1+0 37 m2 alanlı olarak ifade edilen stüdyo daire için 340.000 TL istedikleri bilgisi alındı. (m2 = 9189 TL)



### **Hedef Gayrimenkul 0216 5081550**

Finansbank Operasyon Merkezinin bulunduğu bölgede 1050 m2 kapalı alanı bulunan toplam içi natamam kapalı otoparklı bodrum dahil 7 katlı plaza için 4.000.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (m2 = 3809 TL)

### **Serdar Ocak 0537 234 15 22**

Finansbank Operasyon Merkezinin bulunduğu bölgede Şenol Güneş Bulvarı üzerinde imar durumunun henüz hukuki sorunlar nedeniyle neticelenmediği, 450m2 alanlı arsası için 2.100.000 TL istendiği bilgisi alındı. (m2 = 4666 TL)

Yukarıda belirtilen emsallerin m2 değerleri brüt arsa alanlarına göre belirtilmiş olup, imar uygulaması sonrasında emsal arsaların alanları da yaklaşık %50 küçülecek ve iskan edilebilir yapı alanları (inşaat emsali) artacaktır. Değerlendirmede bu durum dikkate alınmıştır.

## **BÖLÜM 5 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

### **5-1 Analiz Sonuçlarının Karşılaştırılması ve İlişkilendirilmesi**

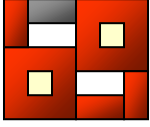
Değerleme çalışmasında mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış – satışı arz edilmiş olan gayrimenkuller tespit edildiği için Piyasa Değeri Yaklaşımı – Emsal Karşılaştırma yöntemi ve ‘kat karşılığı yaklaşımı (proje geliştirme)’ yöntemleri uygulanmıştır. Değerleme işlemi üzerinde yapı olmayan boş arsayı kapsamaktadır.

### **A- Karşılaştırılabilir Satış Örnekleri (Piyasa Değeri) Yaklaşımı’na göre;**

Alanları toplamı yaklaşık 16.000 m2 olan (3328 ada 5 parsel ile 3328 ada 12 parselin toplam alanı), T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından hazırlanıp kesinleşen parsellasyon-imar planına göre parseller üzerine yapılacak bina alanının 91.200 m2, inşaat emsalinin E=5.7 olduğu durumdaki arsa değeridir.

16.000 m2 x 11.000TL/m2= **176.000.000 TL** olarak hesap edilmiştir.

(176.000.000TL/32.004,94 m2= 5.499TL/m2 5.500TL/m2) (Emsallerin m2 değerleri brüt arsa alanlarına göre belirtilmiş olup, ifraz öncesi brüt alana göre hesap edilen m2 değeri bilgi amaçlı gösterilmiştir.)



## Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

### **B- Kat Karşılığı (Proje Geliştirme) Yaklaşımı'na göre;**

3328 ada, 5 parsel (8.774,05 m<sup>2</sup>) ile 12 parselin (7.225,80 m<sup>2</sup>) alanları toplamı yaklaşık 16.000 m<sup>2</sup> olup, parsellerin ekte mevcut imar-parselasyon planına göre iskan edilebilir inşaat alanı 91.200 m<sup>2</sup> olmakta olup, hesaplamalar buna göre yapılmıştır.

Emsal alanı; 91.200 m<sup>2</sup> iskan edilebilir alan olup, yaklaşık %25 kadar da ortak alan ilavesi ile toplam inşaat alanı; 114.000 m<sup>2</sup> olarak hesaplanır. M<sup>2</sup> satış fiyatının 5000 - 5500 TL civarında olacağı kabulü ile; toplam ciro (emsal alan üzerinden);

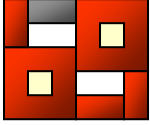
91.200 m<sup>2</sup> x 5000 TL/m<sup>2</sup>= 456.000.000 TL olarak hesaplanır.

	ORAN	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM MALİYETİ* (TL/m <sup>2</sup> )	TOPLAM MALİYET (TL)
Yapı Maliyeti		91.200	1360	124.032.000
Ortak alan Maliyeti		22.800	550	12.540.000
Proje Maliyeti		114.000	27	3.078.000
İnşaat Ruhsatı Maliyeti		114.000	13	1.482.000
Çevre Düzenleme Mal.		16.000	310	4.960.000
Altyapı		16.000	155	2.480.000
			<b>ARA TOPLAM</b>	<b>148.572.000</b>
Genel Giderler	%8			11.885.760
Pazarlama Giderleri	%10			14.857.200
			<b>TOPLAM İNŞ. MALİYETİ</b>	<b>175.314.960</b>
Müteahhit Firmanın Karı	%35			61.360.236
			<b>TOPLAM MALİYET</b>	<b>236.675.196</b>

\*İnşaatla kullanılacak pek çok malzemenin dolar bazında fiyatlandırılması ve 2013 yılı yapı yaklaşık maliyetlerinin %10 civarında artacağı gözönüne alınmıştır.

**ARSAYA KALAN DEĞER; 456.000.000 TL –236.675.196 TL= 219.324.804 TL**

3328 ada, 5 parsel (8.774,05 m<sup>2</sup>) ile 12 parselin (7.225,80 m<sup>2</sup>) alanları toplamı yaklaşık 16.000 m<sup>2</sup> olup, parseller üzerine toplam 91.200 m<sup>2</sup> alanlı iskan edilebilir bina projesi üretildiği varsayılmış ve hesaplamalar buna göre yapılmıştır.



Bölgedeki yapı müteahhitlerinden müteahhit karının gelir üzerinden % 30-35 olduğu şifahi olarak öğrenilmiştir. Emsal alana girmeyen yangın merdiveni asansör boşluğu, bodrum kat gibi alanlar için inşaat alanı % 25 artırılmıştır. Yapı sınıfı 1.sınıf olarak kabul edilmiş ve Bayındırlık Bakanlığı 2012 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri baz alınarak (5-B Yapı sınıfı : 1.240 TL/m<sup>2</sup>) hesaplamalar yapılmış ve yukarıdaki tabloda gösterilmiştir.

Bölgede satışa arz edilmiş konut fiyatları araştırılmış, alınan bilgiler ışığında iyi kalite malzeme ve işçilikle inşa edilmiş sıfır binalarda yer alan A-plus ofislerin m2 satış değeri ortalama 5000 TL kabul edilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve hesaplamalar sonucunda 3328 ada, 5 parselde “arsa” vasfi ile kayıtlı 8.774,05 m2 alanlı ve 12 parselde “arsa” vasfıyla kayıtlı 7.225,80 m2 alanlı taşınmazların toplam değerinin **176.000.000 TL** ila **219.324.804 TL** aralığında olabileceği görülmüştür. Bu aralıktaki bir değer olarak **195.000.000TL** takdir edilmiştir.

Taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

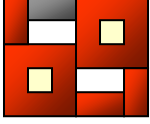
Taşınmazın devir ve temlik ile ilgili her hangi bir sınırlama yoktur.

### 5-2 Nihai Değerleme

Gayrimenkul piyasasının ve ekonomik koşulların mevcut durumu, gayrimenkulün değerine etki eden olumlu olumsuz faktörler dikkate alınmış, müşteri-resmi kurumlardan bilgi ve belgeler temin edilmiş, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış, tüm bu verilerin ışığı altında bugüne kadar yapmış olduğumuz değerlendirme çalışmalarımızdan edinilen bilgi ve tecrübelerden de yararlanılarak nihai değere ulaşılmıştır.

Tamamı Vakıf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne ait olan İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta 3328 ada, 5 parselde “arsa” vasfi ile kayıtlı 8.774,05 m2 ile 12 parselde “arsa” vasfıyla kayıtlı 7.225,80 m2 alanlı (toplam arsa alanı yaklaşık 16.000 m2 olan) iki adet parselin toplam arsa bedeli olmak üzere günümüz piyasa





## **Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**

---

şartlarında **K.D.V.harici değeri; 195.000.000.TL.** (YüzdoksanbeşmilyonTL.) kıymet tahmin ve takdir edilmiştir.

KDV Dahil Değeri; 230.100.000TL(İkiYüzOtuzMilyonYüzBinTürkLirası)'dır.

(Rapor tanzim tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,76.-TL'dir.)

Durumu ve kanaatimizi ifade eden değerlendirme raporunu bilgilerinize saygıyla sunarız.

**Ayşe Sevim OZAR**  
**Sorumlu Değerleme Uzmanı**  
**Mimar**  
**SPK Lisans No: 401064**

**Ayşen MERT BAŞ**  
**Sorumlu Değerleme Uzmanı**  
**Çevre Mühendisi**  
**SPK Lisans No: 401614**

**Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ**  
**Sorumlu Değerleme Uzmanı**  
**Şehir ve Bölge Plancısı**  
**SPK Lisans No: 400191**

### **EKLER**

Taşınmazlara Ait Tapular,  
Tapu Müdürlüğü'nden alınmış takyidat yazıları  
Taşınmazlara ait fotoğraflar,  
İmar Durumu,  
Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans Belgeleri.





**TAŞINMAZ İÇİN DAHA ÖNCEDEN HAZIRLADIĞIMIZ RAPORLA İLGİLİ BİLGİ**

<b>Sözleşme Tarihi</b>	<b>Rapor Tarihi</b>	<b>Gayrimenkulün Değeri (KDV Hariç)</b>	<b>Raporu Hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Raporu Kontrol Eden Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Raporu Kontrol Eden Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
01.12.2011	19.12.2011	156.000.000TL	Murat Işılav ÜNALDI SPK Lis. No: 401228		Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ SPK Lis. No: 400191
01.03.2012	19.03.2012	165.000.000 TL	Murat Işılav ÜNALDI SPK Lis. No: 401228	Ayşen MERT BAŞ SPK Lis. No: 401614	Fazilet GÜNEŞ AKKUŞ SPK Lis. No: 400191





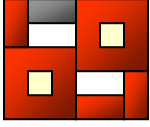
# Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

İli	İSTANBUL	<i>Türkiye Cumhuriyeti</i>  <b>TAPU SENEDİ</b>			Fotoğraf		
İlçesi	ÜMRANIYE						
Mahallesi	KÜÇÜKBAKKALKÖY						
Köyü							
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli	Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü			
0,00	F22D23D4D	3328	5	ha	m <sup>2</sup>	dm <sup>2</sup>	
				8.774,05 m2			
Niteliği	ARSA						
Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 79689695						
Edinme Sebebi	KÜÇÜKBAKKALKÖY Mah. 3317 Ada 19 Parsel taşınmazının İfrazen Taksim (TSM) işleminden.						
Sahibi	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam						
Geldisi	Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi	
Cilt No.	34454	1	49		25/12/2012	Cilt No.	
Sahife No.						Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.	
Tarih						Tarih	
 Siciline Uygundur. M. Zaker FİDAN Yetkili Müşteri Yardımcısı							
<small>NOT: * Mülkiyetin geçerliliği hakları ile sınırlıdır. İçerik ve niteliğine müracaat edilmelidir. ** Tebligat Kanunu hükümlerine göre bildirim adresi adresi bilgisi ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.</small>							
Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.				Stok No 129			



# Bilge Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

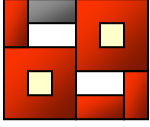
İli	İSTANBUL	Türkiye Cumhuriyeti			Fotoğraf		
İlçesi	ÜMRANIYE						
Mahallesi	KÜÇÜKBAKKALKÖY				TAPU SENEDİ		
Köyü							
Sokağı							
Mevkii							
Satış Bedeli		Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü		
0,00	F22D23D4D		3328	12	ha	m <sup>2</sup>	dm <sup>2</sup>
					7,225,80	m <sup>2</sup>	
Niteliği	ARSA	KÜÇÜKBAKKALKÖY Mah. 3317 Ada 19 Parsel taşınmazının İfrazen Taksim (TSM) işleminden.					
Sınırı	Planındadır Zemin Sistem No : 79689702						
Edinme Sebebi							
Sahibi	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Tam						
Geldisi	Yevmiye No.	Cilt No.	Sahife No.	Sıra No.	Tarihi	Gittisi	
Cilt No.	34454	1	56		25/12/2012	Cilt No.	
Sahife No.						Sahife No.	
Sıra No.						Sıra No.	
Tarih						Tarih	
 NOT: * Mülkiyet hakkı ayrı haklar ve şerhler için Tapu Kanununa müracaat edilmelidir. ** Tebligat Kanunu hükümlerine göre satış dışındaki ilgili Tapu Sicil Müdürlüğüne bildirilecektir.							
Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.							
Stok No 129							



TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI		
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	
Zemin No	: 79689695	
İl / İlçe	: İSTANBUL/ÜMRANIYE	
Kurum Adı	: Ümraniye TM	
Mahalle / Köy Adı	: KUÇUKBAKALKOY Mah.	
Mevki	: 1 / 49	
Çift / Sayfa No	: Akif	
Kayıt Durum		
Adı/Parsel	: 3328/5	
Yüzölçüm	: 8.774,05 m2	
Ana Taş. Nitelik	: ARSA	
<b>MÜLKİYET BİLGİLERİ</b>		
Sistem No	Matik	
228774405	VAKİF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	
Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metre Kare
TAM	8.774,05	34454-
Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
İfrazat İktisad (USM) - 25/12/2012 -	-	

Raporlayan: 12.06.2012 Hakan SERDAR  
Kaydına Üyşündür.  
25.12.2012

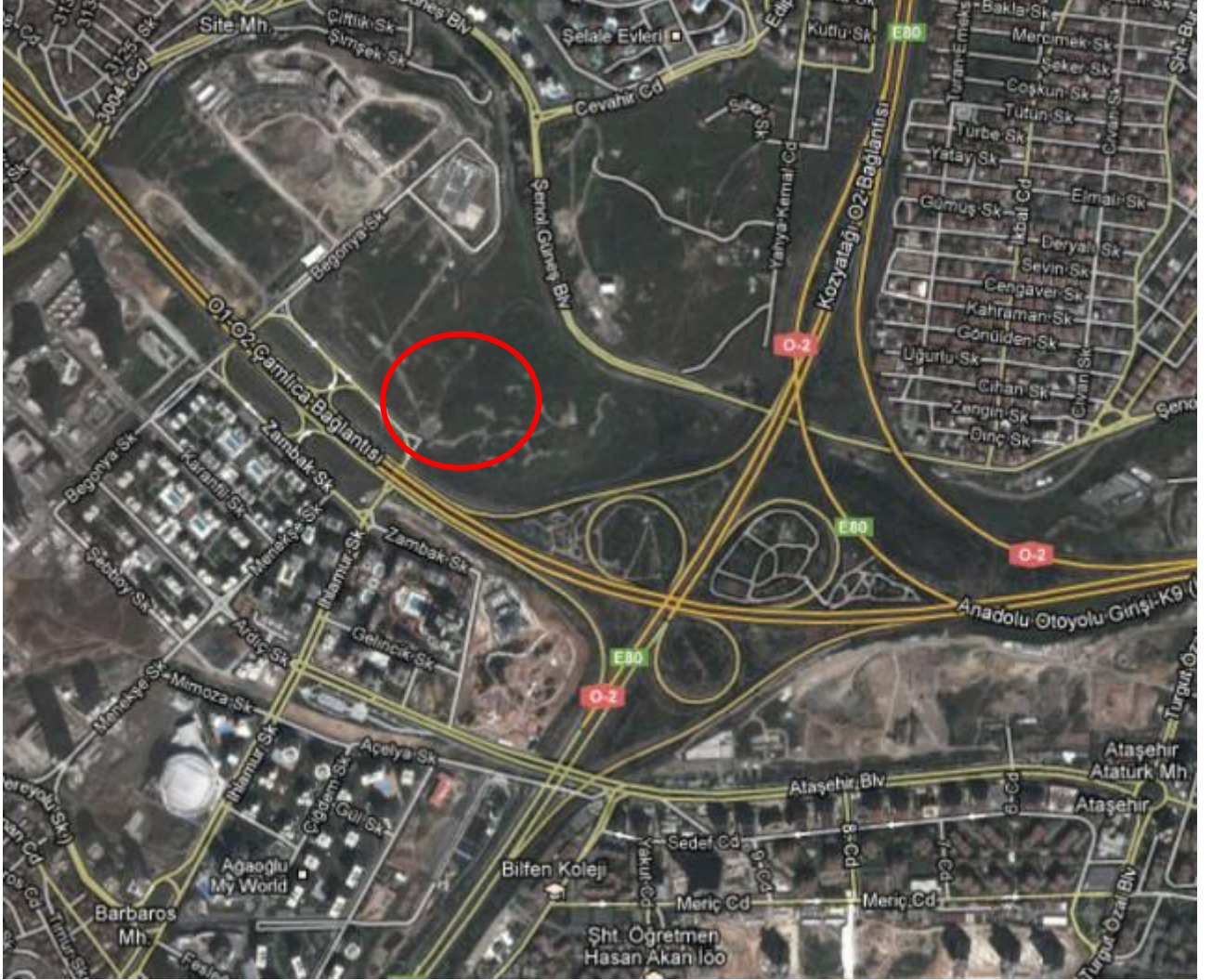
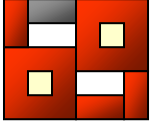
Rapor Tarihi / Saati : 25.12.2012 16:44

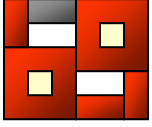


TASINMAZA AİT TAPU KAYDI						
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz					
Zemin No	: 79689702					
İl / İlçe	: İSTANBUL/ÜMRANİYE					
Kurum Adı	: Ümraniye TM					
Mahalle / Köy Adı	: KÜÇÜKBAKALKÖY Mah.					
Mevki	:					
Çift / Sayfa No	: 1 / 56					
Kayıt Durum	: Aktif					
Adı/Parsel	: 3328/12					
Yüzölçüm	: 7.225,80 m2					
Ana Taş. Nitelik	: ARSA					
<b>MÜLKİYET BİLGİLERİ</b>						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Payı/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
228774414	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	1AM	7.225,80	7.225,80	İfrazın Taksim (İSM) - 25/12/2012 - 34454-	- -

Raporlayan: 12163 Hakan SERDAR  
Kayıt No: 25.12.2012

Rapor Tarihi / Saati : 25.12.2012. 16:45



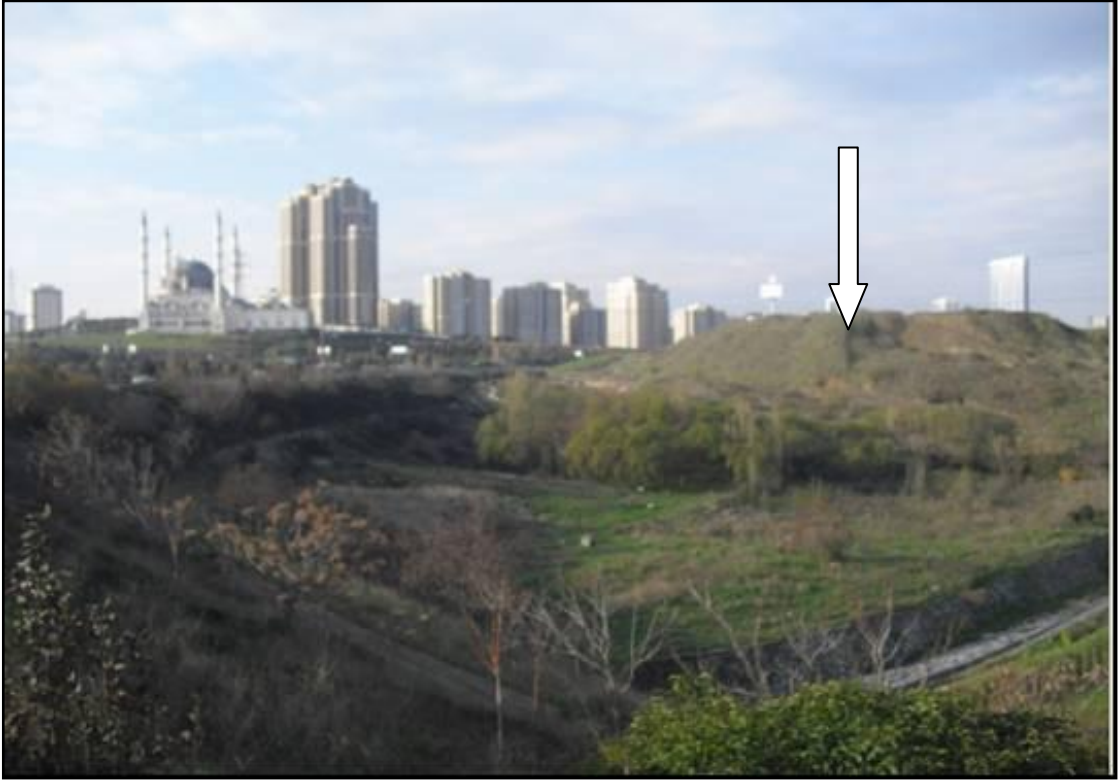


## FOTOGRAFLAR











**TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI  
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ**

Tarih : 31.03.2009 No : 401064

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

**Ayşe Sevim OZAR**

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

  
İlkey ARIKAN  
GENEL SEKRETER



  
E.Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN

**TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI  
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ**

Tarih : 01.04.2011 No : 401614

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

**Ayşen MERT BAŞ**

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.

  
İlkey ARIKAN  
GENEL SEKRETER



  
E.Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN