

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Bakırköy - Zeytinburnu / İSTANBUL
(8 adet parsel)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi	: 23 Mayıs 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 23 Mayıs 2013
Rapor Tarihi	: 29 Mayıs 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/2749
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Koşuyolu Sokak, 192 ada 5, 6 ve 7 parseller ile 192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parsellerin imar uygulaması sonrası oluşacak A, D ve E kısımları, Bakırköy / İSTANBUL Veliefendi Mahallesi, Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi, 1659 ada 57 ve 60 parsellerin imar uygulaması sonrası oluşacak B ve C kısımları Zeytinburnu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 192 ada 5, 6, 7, 20 ve 21 no'lu arsa vasıflı parseller, 192 ada 9 no'lu parsel üzerinde kayıtlı fabrika binaları ile Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi, 1659 ada 57 ve 60 no'lu arsa vasıflı parseller
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 104.449,63 m ²
İmar Durumu	: Bakınız imar durumu bilgileri
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların imar uygulaması sonucunda oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarının toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	195.985.000,-TL	104.780.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/2749

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.....	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	15
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	15
4.4.2	Belediye İncelemesi.....	15
4.4.3	Kadastro İncelemesi	15
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	16
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	16
5.2	PARSELLERİNİN FİZİKSEL BİLGİLERİ	17
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	18
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	19
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	19
6.2	BÖLGE ANALİZİ.....	20
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	21
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	22
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	24
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	24
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	24
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	25
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	25
8.1.2.	Emsal Analizi	25
8.1.2.	Ulaşılan Sonuç.....	26
8.2.	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	27
8.2.1.	Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri	27
8.1.2.	Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	31
8.1.3.	Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	31
8.2	UZMAN GÖRÜŞÜ.....	32
9. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	33
10. BÖLÜM	SONUÇ	37

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	:	İmar uygulamasından sonra oluşacak A, B, C, D ve E kısımların pazar değeri tespiti
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	:	Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	:	29 Mayıs 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ		
TAPU BİLGİLERİ	:	İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 192 ada 5, 6, 7, 20 ve 21 no'lu arsa vasıflı parseller, 192 ada 9 no'lu parsel üzerinde kayıtlı fabrika binaları ile Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi, 1659 ada 57 ve 60 no'lu arsa vasıflı parseller
MEVCUT KULLANIM	:	Tesis hâlihazırda depo olarak kullanılmakta olup parseller boş durumdadır.
İMAR DURUMU	:	Bkz. 4.3. İlgili Belediye'de yapılan incelemeler
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER		
TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	:	195.985.000,-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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820
Not-1 :	Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerin imar uygulamasına girmesi sonucunda oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarının toplam 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 Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan 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 değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda 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

	192 ada 5 parsel	192 ada 6 parsel	192 ada 7 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.		
İLİ	: İstanbul	: İstanbul	: İstanbul
İLÇESİ	: Bakırköy	: Bakırköy	: Bakırköy
MAHALLESİ	: Osmaniye	: Osmaniye	: Osmaniye
MEVKİİ	: Arteziyenler Yolu	---	: Çırpıcı Veli Efendi Arteziyenler Yolu
ADA NO	: 192	: 192	: 192
PARSEL NO	: 5	: 6	: 7
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Kulübeli Arsa (*)	: Arsa	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ	: 11.102,88 m ²	: 13.382,94 m ²	: 17.673,00 m ²
HİSSESİ	: Tam	: Tam	: Tam
YEVMIYE NO	: 2205	: 2205	: 5848
CİLT NO	: 6	: 6	: 6
SAYFA NO	: 543	: 544	: 545
TAPU TARİHİ	: 22.02.2013	: 22.02.2013	: 09.05.2013

(*) Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

	192 ada 9 parsel	192 ada 20 parsel	192 ada 21 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.		
İLİ	: İstanbul	: İstanbul	: İstanbul
İLÇESİ	: Bakırköy	: Bakırköy	: Bakırköy
MAHALLESİ	: Osmaniye	: Osmaniye	: Osmaniye
MEVKİİ	: ---	: Çırpıcı Veli Efendi	: Çırpıcı Veli Efendi
ADA NO	: 192	: 192	: 192
PARSEL NO	: 9	: 20	: 21
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Fabrika Binaları (*)	: Arsa (**)	: Arsa (**)
YÜZÖLÇÜMÜ	: 27.363,75 m ²	: 10.000 m ²	: 11.755,92 m ²
HİSSESİ	: Tamamı	: Tamamı	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 13434	: 13434	: 13434
CİLT NO	: 6	: 12	: 12
SAYFA NO	: 547	: 1098	: 1099
TAPU TARİHİ	: 13.12.2012	: 13.12.2012	: 13.12.2012

(*) Parsel üzerindeki yapılar için tapuda cins tashihi yapılmıştır.

(**) Parseller üzerindeki yapılar için tapuda cins tashihi yapılmamıştır. Ancak parseller üzerinde yer alan yapılar ekonomik ömürlerini tamamlamışlardır.

	1659 ada 57 parsel	1659 ada 60 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut GYO A.Ş.	
İLİ	: İstanbul	: İstanbul
İLÇESİ	: Zeytinburnu	: Zeytinburnu
MAHALLESİ	: Veliefendi	: Veliefendi
MEVKİİ	: Null	: Null
PAFTA NO	: ---	: ---
ADA NO	: 1659	: 1659
PARSEL NO	: 57	: 60
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Bostan	: Bostan
YÜZÖLÇÜMÜ	: 7.704,79 m ²	: 5.466,35 m ²
HİSSESİ	: Tamamı	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 14016	: 14016
CİLT NO	: 18	: 18
SAYFA NO	: 1718	: 1721
TAPU TARİHİ	: 14.12.2012	: 14.12.2012

Not: Tüm parsellerin toplam yüzölçümü 104.449,63 m²'dir.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Bakırköy İlçesi ve Zeytinburnu İlçesi Tapu Sicil Müdürlükleri'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlardan 192 ada 7, 20 ve 21 no'lu parseller üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, haciz ve ipoteğe rastlanmamış olup diğer parseller üzerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur. Takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

192 ada 5 ve 6 parsel üzerinde müstereken:

Beyanlar bölümü:

- A-H 2 parsel aleyhine murur hakkı. (04.10.1993 tarih ve 60 yevmiye no ile)

192 ada 9 parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- A-H 2 parsel aleyhine murur hakkı. (04.10.1993 tarih ve 60 yevmiye no ile)
- Haritasında görüldüğü üzere 86 m² kısmında İETT Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı. (21.04.1977 tarih ve 3875 yevmiye no ile)
- Teferruat.
 - Makina 498 adet. (24.07.1968 tarih ve 7499 yevmiye no ile)
 - Makina 32 adet. (18.10.1973 tarih ve 18831 yevmiye no ile)
 - Makina 29 adet. (07.06.1974 tarih ve 8316 yevmiye no ile)
 - Makina 116 adet. (12.11.1974 tarih ve 18136 yevmiye no ile)

1659 ada 57 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar bölümü:**

- Bakırköy Osmaniye sosyal mesken sahası kolektörü geçişi için haritasında sarı ile gösterilen 99 m²'lik mahalle İstanbul Belediyesi lehine irtifak hakkı. (12.04.1972 tarih ve 772 yevmiye no ile)
- Kollektör hattı geçişi için haritasında sarı boyalı kısımda 200 m² yerde İstanbul Belediyesi lehine irtifak hakkı. (24.12.1973 tarih ve 2318 yevmiye no ile)

1659 ada 60 no'lu parsel üzerinde:**Beyanlar bölümü:**

- Haritasında sarı boya ile gösterilen 206 m²'lik kısımda kolektör geçiş için İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine irtifak hakkı. (25.11.1976 tarih ve 3300 yevmiye no ile)

Not: Taşınmazlar üzerinde yer alan beyan notları rutin uygulamalar olup taşınmazların üzerinde olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle değerlemeye konu taşınmazların mevcut durumları itibariyle 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

Bakırköy Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 10.04.2013 tarih ve M.34.6.BAK.0.13.04-310.05.01/1661-1663 no'lu imar durumu yazısı, 10.04.2013 tarih ve 96585800-04-310.05.02/1662, 1664 - 1665 no'lu ile 22 Nisan 2013 tarih ve 96585800-05-310-09-01/2285 no'lu imar durumu yazılarına istinaden imar durumları aşağıda belirtilmiştir.

- Bakırköy 192 ada 5 ve 6 no'lu parseller, 08.03.2004 onaylı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "büyük bir kısmı Bölge Parkı Alanı'nda, bir kısmı ise Yol Alanı ve Dere Koruma Kuşağı Alanı'nda" kalmaktadır.
- Bakırköy 192 ada 9 no'lu parsel, 08.03.2004 onaylı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "büyük bir kısmı Bölge Parkı Alanı'nda, bir kısmı ise Yol Alanı ve Dere Koruma Kuşağı Alanı'nda" kalmakta olup metro (yer altı) hattı güzergahında kalmaktadır.

- Bakırköy 192 ada 20 no'lu parsel, 08.03.2004 onaylı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "büyük bir kısmı Bölge Parkı Alanı'nda, bir kısmı ise Yol Alanı'nda" kalmaktadır.
- Bakırköy 192 ada 21 no'lu parsel, 08.03.2004 onaylı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "büyük bir kısmı Bölge Parkı Alanı'nda, bir kısmı Dere Koruma Kuşağı Alanı ve küçük bir kısmı Yol Alanı'nda" kalmaktadır.
- Bakırköy 192 ada 7 no'lu parsel, 08.03.2004 onaylı 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı paftasında "Kısmen Bölge Parkı Alanı, Kısmen Dere Koruma Kuşağı ve Kısmen Alanı'nda" kalmaktadır.

Zeytinburnu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 28 Mart 2013 tarih ve 32042687-310.05.01-2229-3474 no'lu imar durumu yazısına istinaden taşınmazların imar durumları aşağıda belirtilmiştir.

- Zeytinburnu 1659 ada 57 no'lu parsel, 06.12.2007 onaylı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında "kısmen Ağaçlandırma Alanı, kısmen Park, kısmen Açık Otopark Alanı'nda" kalmaktadır.
- Zeytinburnu 1659 ada 60 no'lu parsel, 06.12.2007 onaylı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında "kısmen Ağaçlandırma Alanı, kısmen Açık Otopark ve kısmen de Yol Alanı'nda" kalmaktadır.

192 ada, 7 no'lu parsel ile ilgili müşterinden temin edilen 12.11.2010 tarih ve 2010/191 dosya no'lu davaya ilişkin 16.01.2012 tarihli bilirkişi raporu, 19.03.2012 tarih ve 2010/191 esas ile 2012/99 karar no'lu Bakırköy 1. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin kararı ve 06.03.2013 tarih ve 2010/191 esas ile 2012/99 karar no'lu Bakırköy 1. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin kesinleşme şerhi yazısına göre rapor konusu taşınmaz ile ilgili olarak aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.

- Taşınmazın 1.448,26 m²'sine Çırpıcı Deresi'nin ıslahı, dere ıslahı kollektör yapımı ve dere kenarı 4 metrelik servis yolu yapımı olarak taşınmazın filli durumda 1.448,26 m²'sine kamulaştırmazlık olarak el konulmuştur.
- Bilirkişi raporuna istinaden kamulaştırmazlık el koyma bedeli m² birim fiyatı 1.400,-TL olmak üzere toplam 2.027.564,-TL olarak belirlenmiştir.
- Husumetin İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'na yöneltilmesi gerektiği görüş ve kanaatine varılmıştır.

- Davalı İstanbul Büyükşehir Belediyesi aleyhine açılan davanın kabulü ile 2.027.564,-TL'nin dava tarihinden itibaren işleyecek yasal faizi ile birlikte davalıdan alınarak davacıya verilmesine karar verilmiştir.
- 09.03.2012 tarihli hüküm davalılardan İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı vekilince temyiz edilmesi üzerine Yargıtay 5. Hukuk Dairesi'nin 04.10.2012 tarih, 2012/12214 Esas, 2012/18408 karar sayılı ilamı ile gerekçeli kararın hüküm fıkrasının sonuna yeni bir bent olarak "Taşınmazın fen bilirkişisi Harita ve Kadastro Mühendisi Ali TOP'un 14.09.2011 tarihli rapor ve krokisinde A ile gösterilen 1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" cümlesinin yazılmasına, hükmün böylece düzeltilerek onanmasına karar verilmiştir.

Değerleme tarihi itibarıyla 192 ada, 7 no'lu parselin tapu kütüğünde tescil edilmiş olan yüzölçümü 17.673 m² olup, kamulaştırmaz el atma davası neticesinde ise "1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. Alıcı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve satıcı Mensucat ve Ticaret A.Ş. arasında yapılan 08.05.2013 tarihli satış protokolünde "Satışa konu 192 ada 7 parsel sayılı 17.673 m² yüzölçümlü taşınmazın satış tarihinden önce kesinleşmiş mahkeme kararı (Bakırköy 1. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 2010/191 Esas, 19.12.2012 tarih, 2012/99 sayılı kararı) bulunmakta olup, tapu devir tarihinden sonra, bu karar gereği taşınmazın 1.448,26 m²'lik kısmının İstanbul Büyükşehir Belediyesi veya İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi adına tescil edilmesi esnasında alıcı adına herhangi bir kamulaştırma bedeli ödenmesi halinde; alıcı ödenen bu bedeli 5 (beş) iş günü içinde satıcıya iade edecektir." ifadesi yer almaktadır.

Ancak rapor konusu parsellerin, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 27.05.2013 tarihli olur onayı alan İstanbul İli, Bakırköy İlçesi 192 ada 5, 6, 7, 20 ve 21 parseller ile Zeytinburnu İlçesi 1659 ada 57 ve 60 parsellere ilişkin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "Konut + Hizmet Alanı, Ticaret Alanı, İlköğretim Tesisi Alanı, Dini Tesis Alanı, Yol ve Park Alanı" lejandları içerisinde kaldıkları öğrenilmiştir.

Bakanlık oluruna göre rapor konusu parsellerin imar uygulaması öncesinde ve sonrasındaki durumları ile imar lejantları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

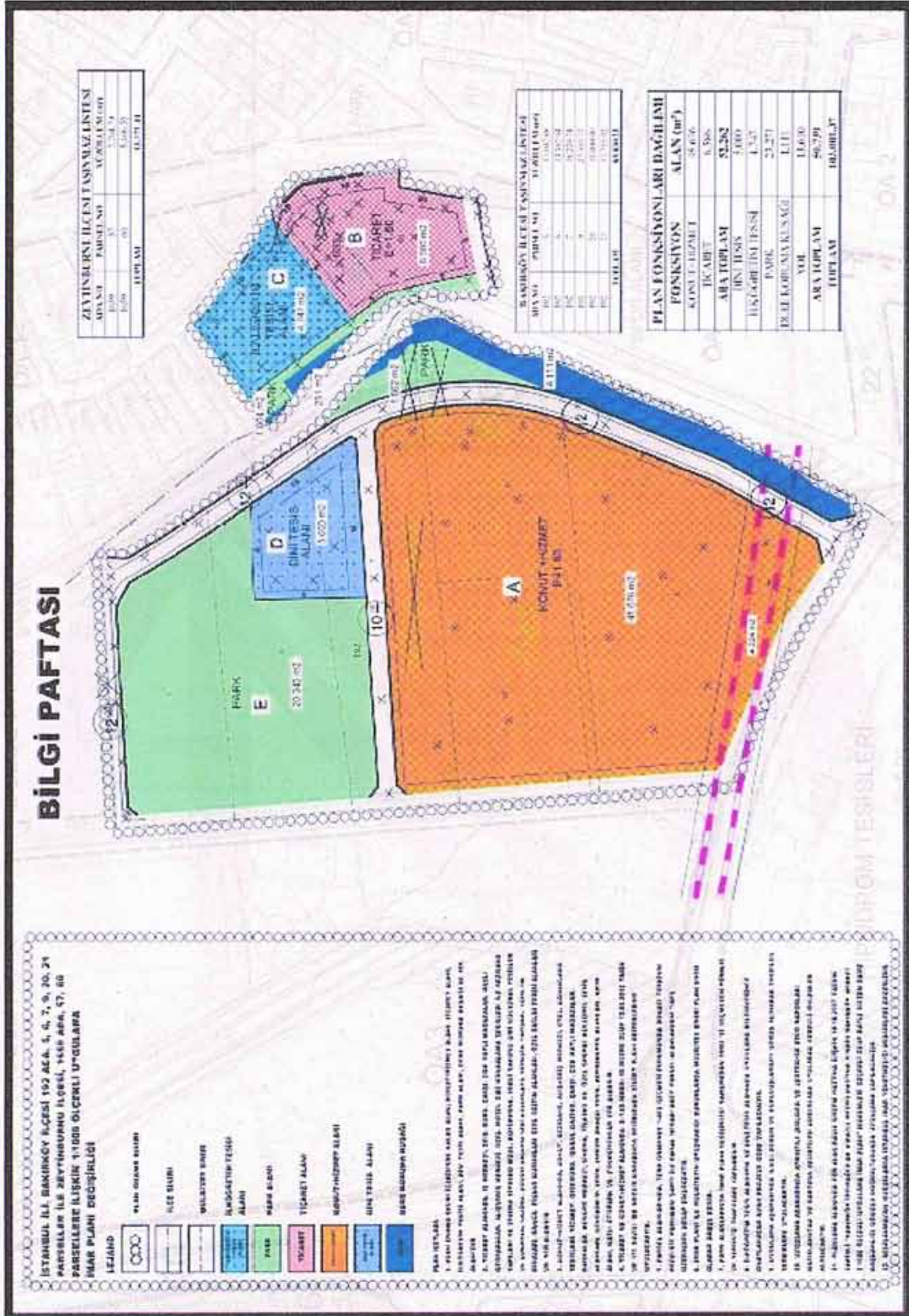
UYGULAMA ÖNCESİ ADA / PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
192 / 5	11.102,88
192 / 6	13.382,94
192 / 7 (*)	16.224,74
192 / 9	27.363,75
192 / 20	10.000,00
192 / 21	11.755,92
1659 / 57	7.704,79
1659 / 60	5.466,35
TOPLAM	103.001,37

(*) Değerleme tarihi itibarıyla 192 ada, 7 no'lu parselin tapu kütüğünde tescil edilmiş olan yüzölçümü 17.673 m² olup, kamulaştırmazsız el atma davası neticesinde ise "1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. Bu nedenle parselin sadece 16.224,74 m²'lik kısmı imar uygulamasına girmiştir. Parsel ile ilgili detaylı bilgi aşağıda belirtilmiştir.

UYGULAMA SONRASI OLUŞACAK PARSEL ADI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	1/1000 ÖLÇEKLİ YENİ İMAR PLANINA GÖRE DENK GELDİĞİ İMAR LEJANTI	YAPILAŞMA HAKKI
A	45.676,00	Konut + Hizmet Alanı	E:1.80
B	6.586,00	Ticaret Alanı	E:1.80
C	4.747,00	İlköğretim Tesis Alanı	---
D	5.000,00	Dini Tesis Alanı	---
E	20.345,00	Park	---
-	13.610,00	Yol	---
-	2.926,00	Park	---
-	4.111,00	Dere Koruma Kuşağı	---
TOPLAM	103.001,00		

Rapor konusu parsellerin imar uygulaması sonrası oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarının (toplam yüzölçümü 103.001 m²) tapu incelemesi itibarıyla sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Bakanlık oluru ile askıya çıkacak olan uygulama imar planı paftası örneği



Plan notları:

1. Plan onama sınırı içerisinde kalan alan; konut+hizmet alanı, ticaret alanı, ilköğretim tesisi alanı, dini tesis alanı, park alanı, dere koruma kuşağı ve yol alanı'dır.
2. Ticaret alanında; iş merkezi, ofis, büro, çarşı, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar, alışveriş merkezi, otel, motel gibi konaklama tesisleri ile rezidans yapıları ve sinema tiyatro müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler ve lokanta, gazino, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik yapılar, yönetim binaları, banka, finans kurumları özel eğitim alanları, özel sağlık tesisi alanları vb. yer alabilir.
3. Konut+hizmet alanında; konut, rezidans, alışveriş merkezi, otel, konaklama tesisleri, ticaret, ofis-büro, işhanı, gazino, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, kongre merkezi, sinema, tiyatro vb. özel sosyal kültürel tesis alanları, günübirlik tesis, turizm amaçlı tesis, rekreasyon alanları, spor alanı, katlı otopark vb. fonksiyonlar yer alabilir.
4. Ticaret ve konut+hizmet alanında; e:1.80 hmax: 45 metre olup 13.01.2012 tarih ve 173 sayılı ibb meclis kararında belirlenen silüet planı kriterlerine uyulacaktır.
5. Parsel alanlarında, terk oranının %40'ı geçmesi durumunda donatı terkinin bedelsiz yapılması şartı ile emsal hesabı brüt parsel alanlarının %60'ı üzerinden hesap edilecektir.
6. Park alanlarında imar planı değişikliği yapılmadan 50m² 'yi geçmeyen yeraltı ve yerüstü trafoları yapılabilir.
7. İlköğretim tesis alanında ve dini tesis alanında uygulama belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.
8. Uygulama aşamasında ilgili kurum ve kuruluşlardan görüş alınarak önerilen tedbirlere uyulacaktır.
9. Avrupa yakası mikrobölgeleme projesinde belirtilen hususlara uyulması zorunludur. parsel bazında zemin etüd raporu onaylanmadan uygulamaya geçilemez.
10. Planlama alanında yer alan raylı sistem hattına ilişkin 18.10.2007 tasdik tarihli "bakırköy ido-bağcılar kirazlı metro hattına ilişkin bakırköy merkez 1/1000 ölçekli uygulama imar planı" hükümleri geçerli olup raylı sistem daire başkanlığı görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
11. İSKİ genel müdürlüğü'nün 03.05.2013 tarih ve 219943 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır.
12. Planlama alanında +/-0.00 kotu her binanın oturduğu blok köşe noktaları ortalamasından alınacaktır.
13. Planlama alanında mimari çözümlenmelerde esneklik sağlamak amacıyla, rüzgar ve güneşlenme ile yönlenme dikkate alınarak planlama alanı içerisinde kalan yapı adalarında yapı nizamı çekme mesafeleri, kat yükseklikleri, bina yüksekliği, blok ebatları ve bloklar arası çekme mesafeleri bakanlıkça uygun görülecek kentsel tasarım projesine göre belirlenecektir.
14. Planlama alanı içerisinde yapılacak bütün yapılarda plan, fen, sağlık, güvenli yapılaşma, estetik ve çevre şartları ile ilgili mevzuat hükümlerine uyulacaktır.
15. Planda gösterilen yol ve kavşak noktaları şematik olup; ilgili idaresince onaylanacak vaziyet planı ile belirlenecektir.
16. 5378 sayılı "özürlüler ve bazı kanun ve kanun hükmünde kararnamelerde değişiklik yapılması hakkında kanun" ve bu kanun kapsamında, planlama alanında yer alacak kentsel, sosyal, teknik altyapı alanlarında ve yapılarda, türk standartları enstitüsünün ilgili standardına uyulacaktır.
17. Bisiklet kullanımının yaygınlaştırılması ve bu amaçla planlama bütününde düzenlenecek bisiklet yollarına ilişkin olarak çevre ve şehircilik bakanlığı çevre yönetimi genel müdürlüğü tarafından yayınlanan "bisiklet yolu kılavuzu"nda belirtilen hususlara uyulacaktır.
18. Açıklanmayan hususlarda 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazlardan 5 ve 6 no'lu parsellerin malikleri Akkök Sanayi Yatırım Geliştirme A.Ş (1/2 hissesi), Ali Raif DİNÇKÖK (1/6 hissesi), Nilüfer DİNÇKÖK (1/6 hissesi) iken bu hisselerin toplamı olan 5/6 hissesi 14.12.2012 tarih ve 13480 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satılmıştır. Daha sonra parsellerin kalan 1/6 hissesine sahip Ömer DİNÇKÖK'e ait olan hisseler de 22.02.2013 tarih ve 2205 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ne satılmıştır.
- 192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parsellerin maliğinin tüzel kişiliklerin unvan değişikliği nedeniyle 02.10.2009 tarih ve 1236 yevmiye no ile Akfil Holding A.Ş. adına tescil edildikleri tespit edilmiştir. Daha sonra ise taşınmazların 13.12.2012 tarih ve 13434 yevmiye no ile Emlak konut GYO A.Ş.'ne satışları gerçekleşmiştir.
- 1659 ada, 57 ve 60 parseller Akfil Holding A.Ş. mülkiyetinde iken 14.12.2012 tarih ve 14016 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 192 ada 7 no'lu parsel Mensucat ve Ticaret A.Ş. mülkiyetinde iken 09.05.2013 tarih ve 5848 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Ancak kamulaştırmazsız el atma davası neticesinde taşınmazın alanından 1.448,26 m²'lik hisselerin davalı idare adına tescil edilmesine ilişkin mahkeme kararı alınmış olup henüz tapu kütüğünde tescili yapılmamıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların imar durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiş olup Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 27.05.2013 tarihli olur onayı alan İstanbul İli, Bakırköy İlçesi 192 ada 5, 6, 7, 20 ve 21 parseller ile Zeytinburnu İlçesi 1659 ada 57 ve 60 parsellere ilişkin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "Konut + Hizmet Alanı, Ticaret Alanı, İlköğretim Tesisi Alanı, Dini Tesis Alanı, Yol ve Park Alanı" lejandları içerisinde kaldıkları öğrenilmiştir. Plan askıya çıkarılmış olup askı süreci devam etmektedir.

4.4.3 Kadastro İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Çırpıcı Koşuyolu Sokak, 192 ada 5, 6 ve 7 parseller ile 192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parseller üzerindeki Eski Akfil Tesisi ile İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi, Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi, 1659 ada 57 ve 60 no'lu parsellerdir.

Taşınmazlara; D100 (E-5) Karayolu'nu dik olarak kesen Çobançeşme - Koşuyolu Yolu (Fildamı Yolu) üzerinde sahil yolu istikametine doğru giderken sol kolda kalan Fikret Yüzer Caddesi'ne sapılarak ulaşılır.

Taşınmazların yakın çevresinde Nortel Tesisi, Marmara Forum Alışveriş Merkezi, Veliefendi Hipodromu, The İstanbul Veliefendi Konut Projesi, Osmaniye Atatürk Spor ve Yaşam Köyü, Bakırköy Adalet Sarayı ve Fildamı Sitesi, Kennedy Caddesi (Sahil Yolu) üzerinde ise Galeria Alışveriş Merkezi Sheraton Otel, Novotel - İbis Otel, Ottomare Suites, İDO Bakırköy Deniz Otobüsleri İskelesi, Ataköy Marina ve Özyazıcı tarafından inşa edilecek konut projesi bulunmaktadır. Bölgede konut projelerinin geliştirilmelerine yönelik arza paralel olarak yoğun bir talep de mevcuttur.

Taşınmazlar; D100 (E-5) Karayolu'na 400 m, Kennedy Caddesi'ne 1,50 km, Basın Ekspres Yolu'na 6,50 km ve Mecidiyeköy'e 13 km mesafededir.

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

Bölge Bakırköy Belediyesi ve Zeytinburnu Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSELLERİNİN FİZİKSEL BİLGİLERİ

- o Rapor konusu parseller ve yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
192 / 5	11.102,88
192 / 6	13.382,94
192 / 7	16.224,74 (*)
192 / 9	27.363,75
192 / 20	10.000,00
192 / 21	11.755,92
1659 / 57	7.704,79
1659 / 60	5.466,35
TOPLAM	103.001,37

- (*) Değerleme tarihi itibarıyla 192 ada, 7 no'lu parselin tapu kütüğünde tescil edilmiş olan yüzölçümü 17.673 m² olup, kamulaştırmazsız el atma davası neticesinde ise "1.448,26 m²'lik hissenin tapusunun iptali ile davalı idare adına tesciline" karar verilmiştir. Bu nedenle parselin sadece 16.224,74 m²'lik kısmı imar uygulamasına girmiştir. Parsel ile ilgili detaylı bilgi aşağıda belirtilmiştir.

- o Rapor konusu parseller için Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 27.05.2013 tarihli oluru onayı olan İstanbul İli, Bakırköy İlçesi 192 ada 5, 6, 7, 20 ve 21 parseller ile Zeytinburnu İlçesi 1659 ada 57 ve 60 parsellere ilişkin 1/1000 ölçekli uygulama imar planında planı hazırlanmış olup taşınmazlar "Konut + Hizmet Alanı (A), Ticaret Alanı (B), İlköğretim Tesisi Alanı (C), Dini Tesis Alanı (D), Park Alanı (E), Yol ve Park Alanı" lejandları içerisinde kaldıkları öğrenilmiştir. İmar planına göre fonksiyon bölgelerinin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

UYGULAMA SONRASI OLUŞACAK PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
A	45.676,00
B	6.586,00
C	4.747,00
D	5.000,00
E	20.345,00
Yol	13.610,00
Park	4.111,00
Dere Koruma Kuşağı	2.926,00
TOPLAM	103.001

- 192 ada 5, 6 ve 7 parseller ile 1659 ada 57 ve 60 no'lu parselin etrafı demir direkli tel ile çevrilidir.
- 192 ada 5, 6, 7, 9, 20 ve 21 no'lu parseller Çırpıcı Koşu Yolu Sokak'a, 192 ada 9 no'lu parsel Çırpıcı Koşu Yolu Sokak ve Fikret Yüztalı Caddesi'ne, 1659 ada 57 no'lu parsel 74/C Sokak'a, 1659 ada 60 no'lu parsel ise Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi'ne cephelidir.
- 192 ada 5 ve 6 no'lu parseller yamuğa benzer, 192 ada 7 ve 20 no'lu parsel, dikdörtgene benzer, 192 ada 7 ve 9 no'lu parsel ile 1659 ada 57 ve 60 no'lu parseller ise düzensiz çokgen şeklinde geometrik yapıdadırlar.
- Parseller kısmen düz, kısmen de eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- 192 ada 5 ve 6 no'lu parseller ile 1659 ada 57 ve 60 no'lu parsellerin üzeri ham toprak kaplı olup üzerlerinde çeşitli yetişkin ağaçlar bulunmaktadır.
- 192 ada 5, 6 ve 7 no'lu parseller ile 1659 ada 57 ve 60 no'lu parseller üzerinde yapılaşmaya engel olabilecek herhangi bir unsur bulunmamaktadır. 192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parseller üzerinde ise eski Akfil Tesisi yer almaktadır.
- 192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parseller üzerinde yer alan eski Akfil Tesisi halihazırda depolama amaçlı kullanılmaktadır. Tesisin toplam kullanım alanı yaklaşık 36.000 m²'dir. Yerinde yapılan incelemelerde tesis yapılarının ekonomik ömürlerini tamamladığı görülmüş olup binaların metruk durumda oldukları belirlenmiştir. Mevcut imar durumları nedeniyle de kapsamlı bir tadilat yapılamayacağından binalara bir değer takdir edilmemiştir.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve Bakanlık oluru ile askıya çıkacak olan imar durumları da dikkate alındığında imar uygulamasının yapılması ve yeni parsellerin tescil edilmesi durumunda en verimli kullanım seçeneğinin parseller üzerinde "**elit bir konut / rezidans / ofis projesi**" inşa edilmesi olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Bakırköy İlçesi

1989'a kadar İstanbul'un en büyük yüzölçümlü ilçelerinden olan ve o dönem batıda Çatalca, kuzeyde Eyüp ve Gaziosmanpaşa'yla komşu olan Bakırköy 1989 ve 1992 yerel seçimleri ile önce Küçükçekmece daha sonra Bahçelievler, Bağcılar ve Güngören ilçelerinin ayrılması ile hem nüfus, hem de alan olarak küçülmüştür.

İlçe sınırları kuzeyindeki E-5 Karayolu sınırı olup, Güngören ve Bahçelievler ilçeleri; güneyinde Marmara Denizi, doğusunda Çırpıcı deresi sınır olup, Zeytinburnu ilçesi, batısında ve kuzey-batısında ise Küçükçekmece ilçesi bulunmaktadır. Bu sınırlar içerisinde Bakırköy ilçesi 35 km² alana kuruludur.

Toplam 15 mahalleden oluşmaktadır. 1926'da ilçe olan Bakırköy'den; 1957'de Zeytinburnu (Fatih'in batı mahallelerini de alarak), 1987'de Küçükçekmece ayrılarak ilçe olmuştur. 1992'de Bağcılar, Bahçelievler ve Güngören (Esenler 1994'te Bağcılar ve Güngören ilçelerinin bazı mahallelerinden oluşmuştur) Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur.

İlçenin nüfusu 2012 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre 222.336 kişidir.

Bakırköy ekonomisi genel olarak sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçede bulunan Galleria, A Plus, Carousel, Town Center, Capacity, Marmara Forum gibi alışveriş merkezleri ticari hayatı canlı tutmaktadır. Ayrıca birçok dershanenin de bu bölgede bulunması, ticari ve sosyal hayatı da canlı tutmaktadır.

Bakırköy Belediyesi tarafından 1989'da yaptırılmaya başlanan ve 1991'de hizmete açılan "Bakırköy Yeraltı Çarşısı"nda 2009 itibarıyla toplam 101 dükkân bulunmaktadır ve bu çarşı da ilçenin ekonomisine katkıda bulunan öğelerden biri olmaya devam etmektedir.

Hava, kara ve deniz ulaşımı açısından Türkiye'nin en zengin ulaşımına sahip Bakırköy, uluslararası havacılık alanında faaliyet gösteren Atatürk Havalimanı ile büyük bir turizm potansiyeline sahiptir. Kültür merkezleri, Sosyal hizmet alanları, beş yıldızlı oteller, dünya standartlarında büyük alışveriş merkezleri ile Bakırköy'ü turizme yönlendirilmektedir.

Bakırköy; esnaf, bürokrat, emeklilerin meydana getirdiği toplum yapısı görünümünü arz eder. Yeniden yerleşim hemen hemen yok gibidir. Bu nedenle mevcut nüfus ve yapısı uzun yıllar bu düzeyde kalma özelliği göstermektedir.

Bakırköy'de Cevizlik, Yenimahalle ve Sakızağacı Mahalleleri en eski yerleşim alanları olmaları nedeniyle mimaride o günlerin özelliğini taşımaktadır. 1960'dan sonraki yıllarda kurulmaya başlanan Ataköy siteleri 20 yılı içeren zaman zarfında büyük gelişme göstermiş olup, mimari ve şehircilik planlamasında örnek bir düzeye ulaşmıştır. Halen kısım olarak ifade edilen bu mahalleler 1. kısımdan 11. kısma kadar yeşil alanları,

dinlenme yerleri, gezi pistleri, alışveriş merkezleri, kültürel ve sosyal tesisleriyle bir bütün olarak Ataköy gerçek anlamda örnek yerleşim alanı olmuştur.

Zeytinburnu ilçesi

Doğusunda Fatih, kuzeyinde Bayrampaşa, batısında Güngören, Bakırköy ilçeleri, güneyinde ise Marmara deniziyle çevrilidir. Tarihi yarımada ve surlarla ayrılmış olup D100 Karayolu'na sınırı bulunmaktadır. Atatürk Havalimanı'na 15 – 20 dakikalık mesafededir.

01 Eylül 1957 tarihinde ilçe olmuştur. 2012 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 290.407'dir. 13 adet mahalleden oluşmaktadır. İlçedeki ilk yerleşim İstanbul'un Türklerin eline geçmesini izleyen yıllarda Kazlıçeşme dolaylarında başlamıştır.

İlçede yerleşmeyi etkileyici ikinci olay; Kazlıçeşme'de dericilik sanayisinin kurulmasıdır. Türkiye'de dericilik sanayisinin 150 yılı aşkın tarihçesi Kazlıçeşme'de başlamıştır. 1927 yılında Kazlıçeşme'de dokuma sanayini kurulunca çalışan işçiler çevreye yerleşmeye başlamışlardır. 1946 yıllarından itibaren hızlı göç almıştır.

Ulaşım

Taşınmazların yer aldığı bölgede gayrimenkullerin değerini etkileyen en önemli etkenler; D100 (E-5) Karayoluna, TEM Otoyolu'na ve Atatürk Havalimanı'na olan yakınlığıdır.

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

Taşınmazların konumlu olduğu bölgeye ayrıca deniz otobüsleri ve hafif raylı sistem ile de ulaşım sağlanabilmektedir.

6.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o D100 (E-5) Karayolu'na yakın olmaları,
- o Merkezi konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Parseller için Bakanlık oluru ile yeni bir imar planının hazırlanmış olması,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Gelişmiş olan bir bölgede yer alması,
- o Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- o Bölgede her geçen gün hayata geçen elit konut projelerinin varlığı,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Tesis ekonomik ömrünü tamamlamış olması,
- Henüz plan sürecinin tamamlanmamış olması.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI**Bölgedeki satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsalar**

1. Merter'de eski Vakko tesisin olduğu ve yaklaşık 40.000 m² yüzölçümüne sahip olan arsa 2007 yılında Akkom Mühendislik İnşaat ve Turizm Şirketi tarafından 56.000.000,-USD bedelle satın alınmıştır.
(m² satış değeri 1.400,-USD / ~ 2.620,-TL)
2. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 15.500 m² yüzölçümlü, ticaret alanı lejantına ve "Emsal: 2 – H: Serbest – TAKS: 0,35" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 26.000.000,-EURO talep edilmektedir. Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. (m² satış değeri ~ 1.675,-EURO / ~ 4.045,-TL)
İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
3. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 30.000 m² yüzölçümlü, ticaret alanı lejantına ve "Emsal: 2 – H: Serbest – TAKS: 0,40" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 40.000.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 1.335,-USD / ~ 2.495,-TL) Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
4. Bakırköy Osmaniye Mahallesi'nde Veliefendi'ye yakın konumda olan 3.814 m² yüzölçümlü, konut + ticaret alanı lejantına ve "Emsal: 1,20" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 12.500.000,-Euro talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 3.275,-Euro / ~ 7.905,-TL)
İlgili tel. / Bodurlar Emlak: 0 212 632 26 15
5. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde konumlu olan ve Ottomare Suites Projesi'ni inşa edildiği brüt 15.500 m² yüzölçümlü 774 ada 52 no'lu parseli Eylül 2007 tarihinde 87.000.000,-TL + KDV bedelle Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den satın almıştır. (m² satış değeri ~ 5.615,-TL)
6. Zeytinburnu Sahil Yolu üzerinde Novotel yakınında konumlu, "Turizm Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,50" yapılaşma hakkına sahip olan, 73.000 m² yüzölçümlü arsa 2009 yılında ihale yoluyla TOBB tarafından 392.000.000,-TL bedel ile satın almıştır.
(m² satış değeri ~ 5.375,-TL)

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,8704 TL ve 1,-EURO = 2,4136 TL'dir

Bölgedeki konut projelerindeki satış değerleri

PROJE ADI	ODA SAYISI	KULLANIM ALANI (M2)	FİYAT (TL)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)
My City	1 + 1	75	280.000 - 320.000	3.735 - 4.265
	2 + 1	86	355.000 - 390.000	4.130 - 4.535
	3 + 1	107	400.000 - 430.000	3.740 - 4.020
	3 + 1	116	460.000 - 475.000	3.965 - 4.095
Real İstanbul	2 + 1	101	389.000 - 435.000	3.850 - 4.305
	3 + 1	135	450.000 - 538.000	3.335 - 3.985
	3 + 1	148	550.000 - 570.000	3.715 - 3.850
The İstanbul Veliefendi	Deniz manzaralı			6.500
	Deniz manzarasız			5.000
Park Solera	1 + 1	70	280.000	4.000
Fildamı Sitesi	2 + 1	120	420.000	3.500
	3 + 1	174	750.000	4.310
Saklı Vadi Evleri	2 + 1	95	470.000	4.945
	3 + 1	130	690.000	5.310
	4 + 1	164	875.000	5.335
Referans İstanbul	1 + 1	79	475.000 - 545.000	6.015 - 6.900
	2 + 1	131	730.000 - 920.000	5.575 - 7.025
Platform Merter	1 + 1 Süit	80 - 105	508.000 - 750.000	6.800
	2 + 1 Süit	114 - 145	680.000 - 900.000	6.100
	3 + 1 Rezidans	210	1.188.000 - 1.300.000	5.655 - 6.190

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

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Gelir indirgeme yöntemi birleşenlerinden proje maliyeti ve hasılatı hesaplanırken askıda olan plandaki veriler dikkate alınmıştır.

192 ada 9, 20 ve 21 no'lu parseller üzerindeki yapıların ekonomik ömürlerini tamamlamış olması nedeniyle değerlemede yapılar dikkate alınmamış olup maliyet yaklaşımı yöntemi de bu nedenle kullanılmamıştır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN 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 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.

8.1.2. EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazlar halihazırda bölge parkı olarak gösterilen alanda kalsa da yeni imar planları tadile edilerek 27.05.2013 tarihi itibarıyla Çevre ve Şehircilik Bakanlığı oluru ile onaylanmıştır. Bu bilginin ışığında rapor konusu taşınmazlara değer takdir edilirken askıya çıkacak olan planın varlığı şerefiyelendirmede olumlu olarak yansıtılmıştır.

Raporun piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazlar konut ve ticari imarlı parsellerin konumlarına ve yapılaşma haklarına göre m² birim satış değerleri 2.495 – 7.905,-TL aralığında olduğu görülmektedir. Ancak emsaller arasındaki düşük değerli taşınmazların satışları geçmiş yıllarda yapılmış olup satılık gayrimenkuller ise terkleri olan brüt parsellerdir. Bu nedenle m² birim değerleri düşük olarak algılanabilmektedir. Emsal bilgilerinde yer alan 5 ve 6 no'lu emsaller Zeytinburnu Sahil Yoluna cepheli konumda olup rapor konusu taşınmazlardan konum olarak daha yüksek şerefiyeye sahiptirler. Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgede bu büyüklükte satılık parsel olmadığından D100 (E-5) Karayolu'nun diğer tarafında yer alan parsellerin m² satış değerlerinin de net parsel ölçümleri dikkate alındığında 4.000 – 5.000,-TL mertebelerinde olabileceği anlaşılmaktadır. Emsal taşınmazların yapılaşma hakları Emsal (E): 2,00 mertebelerindedir. Rapor konusu taşınmazlar için yapılan tadil planda plan notlarına göre Konut + Hizmet Alanı (A kısmı) ve Ticaret Alanında (B kısmı) kalan kısımların da yapılaşma haklarının Emsal (E): 1,80 (plan notları ile yapılaşma hakkı Emsal: 2,00 mertebesine ulaşmaktadır) oldukları belirlenmiştir. Bu bilgilerden hareketle; emsallerde yer alan gayrimenkullerin alım - satımı sırasında bir pazarlık paylarının olacağı, tadil planının henüz onaylanmamış olması ve konum olarak emsallere göre daha düşük bir şerefiyeye sahip oldukları kabulüyle; rapora konu parsellerden konut + hizmet alanı ve ticaret alanı lejantına sahip kısımlarının m² birim değerinin 3.750,-TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller (imar uygulaması sonrası oluşacak kısımlar) için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

Ulaşılan Sonuç

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin (imar uygulaması sonrası oluşacak kısımlar) konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

UYGULAMA SONRASI OLUŞACAK PARSEL ADI	İMAR UYGULAMASI SONRASINDA OLUŞACAK PARSELLERİN YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
A	45.676,00	3.750	171.285.000
B	6.586,00	3.750	24.700.000
C	4.747,00	---	0
D	5.000,00	---	0
E	20.345,00	---	0
TOPLAM			195.985.000

Not: Uygulama sonrası oluşacak C, D ve E kısmı ile diğer park ve yol alanları DOP (düzenleme ortaklığı payı) alanında kalmakta olup, bedelsiz olarak terki yapılacaktır. Bu nedenle bu kısımlara değer takdir olunmamıştır.

8.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazların gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerlerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- I) **Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerlerinin bugünkü toplam pazar değeri**
- II) **Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerlerinin bugünkü toplam pazar değeri**

8.2.1. Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsaların maliyetinin, arsalar 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.

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

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

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

Varsayımlar ve Kabuller

- İmar uygulaması sonrası oluşacak parsellerin imar fonksiyonları ve büyüklükleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

UYGULAMA SONRASI OLUŞACAK PARSEL ADI	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	1/1000 ÖLÇEKLİ YENİ İMAR PLANINA GÖRE DENK GELDİĞİ İMAR LEJANTİ	YAPILAŞMA HAKKI
A	45.676,00	Konut + Hizmet Alanı	E:1.80
B	6.586,00	Ticaret Alanı	E:1.80
C	4.747,00	İlköğretim Tesis Alanı	---
D	5.000,00	Dini Tesis Alanı	---
E	20.345,00	Park	---

- o “Parsel alanlarında, terk oranının %40’ı geçmesi durumunda donatı terkinin bedelsiz yapılması şartı ile emsal hesabı brüt parsel alanlarının %60’ı üzerinden hesap edilecektir.” plan notuna istinaden emsal hesabı parsellerin toplam brüt yüzölçümünün % 60’ı üzerinden hesaplanacaktır.
- o Bu plan notundan yola çıkılırsa, parsellerin toplam yüzölçümü 103.001,37 m²’dir. İmar planı notlarına göre terk oranı % 40’ı geçen donatı alanlarının kamuya bedelsiz terk edilmesi halinde brüt parselin % 60’ı üzerinden emsal hesaplaması yapılabilecektir. Geri kalan kısımların tamamının “Konut + Hizmet Alanı ve Ticaret Alanı” lejanına sahip olduğu ve “Emsal (E): 1,80” yapılaşma hakkına sahip olduğu görülmüştür. Bu kısımların tamamı üzerinde rezidans projesi inşa edilmesi düşünülmüştür.
- o Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- o Bu bilgilerin ışığında yapılaşma hakkına göre emsal alan $103.001,37 \text{ m}^2 \times 0,60 \times 1,80 \cong 111.240 \text{ m}^2$ ’dir.
- o Bölge genelinde yapılan incelemelerde benzer niteliklere sahip rezidans projelerinde toplam inşaat alanı emsal inşaat alanının % 40 fazlası, satılabilir toplam inşaat alanı ise % 15 fazlası şeklindedir. Bu bilgiden hareketle toplam inşaat alanı; $111.240 \text{ m}^2 \times 1,40 \cong 155.735 \text{ m}^2$, toplam satılabilir inşaat alanı ise $111.240 \text{ m}^2 \times 1,15 \cong 127.925 \text{ m}^2$ olarak hesaplanır.
- o Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

YÜZÖLÇÜMÜ	Brüt parsel alanı: 103.001,37 m²
İMAR DURUMU	Konut + Hizmet ve Ticaret Alanı
YAPILAŞMA HAKKI	Emsal (E): 1,80
EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI	111.240 m²
TOPLAM SATILABİLİR ALANI	127.925 m²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	155.735 m²

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

- Parsellerin üzerinde imar fonksiyonlarına uyumlu olacak şekilde konut / rezidans üniteleri barındıran konsept bir 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.

- İnşâ edilecek olan blokların yapı sınıflarına göre birim maliyet değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PARSEL ADI	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYETİ (TL)
A	V-A	1.040
B	V-A	1.040

Not: Rapor konusu parsellerin uygulamaya girmesi sonucu oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarından sadece A ve B kısımlarının üzerlerinde birer konut projesi geliştirilecektir. Bölgenin demografik yapısı ve ulaşım akslarına yakınlığı unsurları dikkate alındığında A ve B bölgeleri üzerinde nitelikli konut projesi geliştirilebilir. Bu nedenle inşaat maliyetlerinin de artacağı öngörülmüştür. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılında V-A grubu için belirlemiş olduğu m² birim maliyeti 1.040,- TL olsa da yukarıda belirtilen hususlar çerçevesinde birim maliyet değerinin 1.250,- TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

- **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

- Projenin inşaatını 2 yıl içerisinde bitirileceği kabulüyle proje maliyetinin toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PARSEL NO/PROJE FONKSİYONU	ALANI (m ²)	AMORTİZE EDİLMİŞ KARI HAVİ m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
A ve B Parsel / Rezidans Projesi	155.735	1.250	194.670.000

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

- **Satış Değeri ve Satılabilir Alan :**

- Konut + hizmet alanlarının ve ticaret alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan projelere göre proje bünyesinde yer alacak rezidansların ortalama m² satış değerinin 5.000,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.
- m² başına satış değerinin 2014 ve 2015 yılları için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

- Satışa esas alanların dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Satılabilir Alan (m²)
Rezidans Projesi	127.925

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014	2015
Satış oranı	% 30	% 45	% 25

- **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 % 9 - 10 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 9,50 olarak belirlenmiştir.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin finansal değeri **620.097.545,-TL (~ 620.100.000,-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 hasılatının bugünkü toplam değeri	620.100.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 194.670.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	425.430.000

8.1.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat paylaşımı oranlarının % 35 ile % 45 aralığında olduğu öğrenilmiştir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak konu gayrimenkul için Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payının % 40 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. % 40 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri;
 $620.100.000,-\text{TL} (*) \times \% 0,40 \cong \mathbf{248.040.000,-\text{TL}}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan geliştirilmiş arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	425.430.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	248.040.000

Değerleme raporumuzda güvenli tarafta kalınmış ve hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin dikkate alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Bu kabulden hareketle taşınmazların imar uygulaması sonucunda ortaya çıkacak kısımlarının geliştirilmiş arsa değeri; **248.040.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan parsellerdeki imar uygulaması sonrası oluşacak kısımların toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
195.985.000	248.040.000

Görüleceği 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.

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 rapora konu parsellerdeki imar uygulaması sonrası oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarının nihai toplam pazar değeri için **195.985.000,-TL** takdir edilmiştir.

9. BÖLÜM

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

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 29 Haziran 2012
 Ekspertiz Tarihi : 16 Kasım 2012
 Rapor Tarihi : 23 Kasım 2012
 Rapor No : 031 - 2012/864
 Raporu : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
 Hazırlayanlar : Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
 Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	DEĞERLEMEYE ESAS KISIMLARIN YÜZÖLÇÜMÜ	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
192 / 5	9.252,40	1.550	14.340.000
192 / 6	11.152,45	1.550	17.285.000
192 / 9	27.363,75	1.550	42.415.000
192 / 20	10.000,00	1.550	15.500.000
192 / 21	11.755,92	1.550	18.220.000
1659 / 57	7.704,79	1.550	11.940.000
1659 / 60	5.466,35	1.550	8.475.000
TOPLAM	82.695,66	TOPLAM	128.175.000

(*) 192 ada 5 ve 6 no'lu parsellerdeki Ömer DİNÇKÖK'ün 1/6 hissesine isabet eden kısımların haricindeki alan bilgisidir.

2013 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

1)

Talep Tarihi : 05 Şubat 2013
 Ekspertiz Tarihi : 05 Şubat 2013
 Rapor Tarihi : 06 Şubat 2013
 Rapor No : 031 - 2013/586
 Raporu : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
 Hazırlayanlar : Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
 Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	DEĞERLEMESİNE ESAS KISIMLARIN YÜZÖLÇÜMÜ	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
192 / 5	1.850,48	1.550	2.870.000
192 / 6	2.230,49	1.550	3.460.000
TOPLAM	4.080,97		6.330.000

(*) 192 ada 5 ve 6 no'lu parsellerdeki Ömer DİNÇKÖK'ün 1/6 hissesine isabet eden kısımların bilgisidir.

2)

Talep Tarihi : 21 Mart 2013

Ekspertiz Tarihi : 26 Mart 2013

Rapor Tarihi : 10 Nisan 2013

Rapor No : 031 - 2013/1522

Raporu : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi

Hazırlayanlar Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı

Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	DEĞERLEMESİ ESAS KISIMLARIN YÜZÖLÇÜMÜ	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
192 / 5	11.102,88	1.550	17.210.000
192 / 6	13.382,94	1.550	20.745.000
192 / 9	27.363,75	1.550	42.415.000
192 / 20	10.000,00	1.550	15.500.000
192 / 21	11.755,92	1.550	18.220.000
TOPLAM	73.605,49	TOPLAM	114.090.000

3)

Talep Tarihi : 21 Mart 2013
 Ekspertiz Tarihi : 29 Mart 2013
 Rapor Tarihi : 05 Nisan 2013
 Rapor No : 031 - 2013/1523
 Raporu : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
 Hazırlayanlar : Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
 Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	DEĞERLEMEYE ESAS KISIMLARIN YÜZÖLÇÜMÜ	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
1659 / 57	7.704,79	1.550	11.940.000
1659 / 60	5.466,35	1.550	8.475.000
TOPLAM	13.171,14	TOPLAM	20.415.000

4)

Talep Tarihi : 19 Nisan 2013
 Ekspertiz Tarihi : 19 Nisan 2013
 Rapor Tarihi : 30 Nisan 2013
 Rapor No : 031 - 2013/2165
 Raporu : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
 Hazırlayanlar : Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
 Pazar Değeri :

ADA / PARSEL NO	DEĞERLEMEYE ESAS KISIMLARIN YÜZÖLÇÜMÜ (*)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
192/7	16.224,74 m ²	1.550	25.150.000

(*) Mensucat ve Ticaret A.Ş. adına tescil edilecek kısmın yüzölçümüdür.

10. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **parsellerin imar uygulaması sonrası oluşacak A, B, C, D ve E kısımlarının** yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, askıya çıkacak olan imar planına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **toplam pazar değeri için;**

195.985.000,-TL (Yüzdoksanbeşmilyondokuzyüzseksenbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(195.985.000,-TL ÷ 1,8704 TL/USD (*) ≅ **104.780.000,-USD**)

(195.985.000,-TL ÷ 2,4136 TL/EURO (*) ≅ **81.200.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,8704 TL ve 1,-EURO = 2,4136 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 231.262.300,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Mayıs 2013

(Ekspertiz tarihi: 23 Mayıs 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Uydu görüntüleri
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazıları
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri