

DEĞERLEME RAPORU

EMLAK KONUT GYO A.Ş.

Zeytinburnu / İSTANBUL

(2 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.
Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 29 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 05 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1523
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Veliefendi Mahallesi, Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi, 1659 ada 57 ve 60 no'lu parseller Zeytinburnu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi, 1659 ada içerisindeki arsa vasıflı 7.704,79 m ² yüzölçümlü 57 no'lu parsel ve 5.466,35 m ² yüzölçümlü 60 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 13.171,14 m ²
İmar Durumu	: Bkz. İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER		
Toplam Pazar Değeri	20.415.000,-TL	11.300.000,-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.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	5
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	6
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	6
3.3	UYGUNLUK BEYANI	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	8
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	8
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	10
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	10
4.4.2	Belediye İncelemesi	10
4.4.3	Kadastro İncelemesi	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	11
5.2	PARSELLERİNİN FİZİKSEL BİLGİLERİ	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	13
6.2	BÖLGE ANALİZİ	14
6.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	16
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	16
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	18
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	18
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	18
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	20
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	20
8.1.1.	Emsal Analizi	20
8.1.2.	Ulaşılan Sonuç	20
9. BÖLÜM	RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)	21

9.1. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	21
9.1.1. Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri	21
9.1.2. Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	25
9.1.3. Gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü	25
10. BÖLÜM SONUÇ.....	27

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Zeytinburnu ilçesinde yer alan 2 adet parsel
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 05 Nisan 2013


DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Veliefendi Mahallesi, 1659 ada içerisindeki arsa vasıflı 7.704,79 m ² yüzölçümlü 57 no'lu parsel ve 5.466,35 m ² yüzölçümlü 60 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	: Halihazırda parseller üzerinde yapı bulunmamaktadır.
İMAR DURUMU	: 1659/57: Kısmen Ağaçlandırma Alanı, kısmen Park, kısmen Açık Otopark Alanı : 1659/60: Kısmen Ağaçlandırma Alanı, kısmen Açık Otopark ve kısmen de Yol Alanı

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER

TOPLAM PAZAR DEĞERİ	: 20.415.000,-TL
----------------------------	-------------------------

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle 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

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1523

3. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

	1659 ada 57 parsel	1659 ada 60 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 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: Taşınmazlar toplam 13.171,14 m² yüzölçümlüdür.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nün 05.04.2013 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde aşağıda belirtilen notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

1659 ada 57 no'lu parsel üzerinde:

Beyanlar bölümü:

- Bakırköy Osmaniye sosyal mesken sahası kolektörü geçisi 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 geçisi 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 kollektör 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 taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

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

Rapora konu parselleri kapsayan alanda 3194 sayılı imar kanununun ilgili hükümleri gereği imar uygulama işlemleri yapılmamış olup parseller halihazırda imar planı bulunan kadastral parsel vasfındadırlar. İlgili kadastro mühendisliklerinde yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral parsel olduğu, parsellerin imar uygulaması (18. madde) neticesinde oluşmadığı tespit edilmiş olup bu verilerden hareketle taşınmazlar kadastral parsel olarak değerlendirilmiştir. Taşınmazların ilgili kurum tarafından kamulaştırma bilirkişisi tarafından tespit edilecek bedel (güncel rayiç bedeller üzerinden tespit edilir) üzerinden kamulaştırılması veya imar planı kapsamında yeniden tadilatının yapılarak oluşturulacak yeni imar planına istinaden 18. madde uygulaması ile belirlenecek DOP (maksimum % 40) ve KOP oranları üzerinden imarlı arsa tahsisi yapılması önerilmektedir.

Zeytinburnu Belediyesi Emlak servisinde yapılan incelemelerde rapora konu 1659 ada 57 parselin cepheli olduğu 74/C Sokak'ın 2013 yılı m² emlak rayicinin 617,19 TL olduğu, 60 parselin cepheli olduğu Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi'nin 2013 yılı m² emlak

rayicinin 3.085,92 TL olduğu öğrenilmiştir. Kent merkezinde yer alan bu nitelikte yüksek değerli taşınmazların değerlendirilmesinde kamulaştırma bedelinin tespitinde olduğu gibi güncel rayiç bedeller dikkate alınarak değerlendirilebilir.

Öte yandan bölgenin yüksek ticaret potansiyeline sahip olması, her geçen gün bölgede hayata geçirilen nitelikli konut / rezidans projelerinin varlığı ve İstanbul'da benzer nitelikteki alanların Kentsel Dönüşüm Uygulamaları ile ekonomiyi kazandırılmaları göz önünde bulundurulduğunda rapor konusu parsellerin bölgedeki imarlı parsellerin satış değerlerine göre değerlendirilmesinin daha sağlıklı sonuçlar vereceği görüş ve kanaatindeyiz.

Taşınmazların imar durumu (belediye) incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazlar 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.

4.4.2 Belediye İncelemesi

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

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, 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 Yüzatlı Caddesi'nin sonunda sol taraftaki Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi'ne sapılarak ulaşılır.

Taşınmazların yakın çevresinde Akın Tekstil Tesisi, 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 1 km m, Kennedy Caddesi'ne 2,60 km, Basın Ekspres Yolu'na 7,50 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 Zeytinburnu Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSELLERİNİN FİZİKSEL BİLGİLERİ

- Parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
1659 / 57	7.704,79
1659 / 60	5.466,35
TOPLAM	13.171,14

- Taşınmazların etrafı demir direkli tel ile çevrilidir.
- 1659 ada 57 no'lu parcel 74/C Sokak'a, 1659 ada 60 no'lu parcel ise Prof. Dr. Turan Güneş Caddesi'ne cephelidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde geometrik yapıdadırlar.
- Genel olarak düz bir topografik yapıya sahiptir.
- Üzerleri ham toprak kaplı olup üzerlerinde çeşitli yetişkin ağaçlar bulunmaktadır.
- Üzerlerinde yapılaşmaya engel olabilecek herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları da dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin ilgili kurum tarafından kamulaştırılarak "imar planında belirtilen kullanımlara uygun olarak düzenlenmesi" olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Ancak bölgede ilgili resmi kurumun almış olduğu bir kamulaştırma kararının bulunmaması, bölge genelinin kentsel yerleşim alanı olarak kullanılması, İstanbul genelinde kentsel dönüşüm projelerinin hayata geçiriliyor olması ve bölgenin yüksek ticari potansiyeli göz önüne alındığında parsellerin imar lejantının bölgedeki genel kullanıma (konut / ofis) uygun hale dönüştürülmesi durumunda ise en verimli kullanım seçeneğinin üzerlerinde **"elit bir konut / rezidans / ofis projesi"** inşa edilmesi olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 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.

kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2012 yılı itibariyle nüfusu 13.854.740 kişidir.

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

Zeytinburnu ilçesi

Doğusunda Fatih, kuzeyinde Bayrampaşa, batısında Güngören ve 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. 2009 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre **nüfusu** 290.147'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 Reklam kabiliyeti,
- o Gelişmiş olan bir bölgede yer alması,
- o Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Mevcut imar durumları,
- o Taşınmazın dar bir alıcı kitlesine hitap etmesi.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgedeki satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsalar

1. Merter'de D100 (E5) Karayolu'na cepheli, 4.500 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "TAKS: 0,50 – Emsal (E): 2,50 ve H_{max}: 42,50 m" yapılaşma şartlarına sahip arsanın satış değeri 27.000.000,-USD'dir.
(m² satış değeri 6.000,-USD / ~ 10.840,-TL) İlgili tel.: 0212 641 84 44
2. 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 / ~ 2.530,-TL)
3. 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 / ~ 3.915,-TL)
İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
4. 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 / ~ 2.410,-TL) Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16
5. Merter D100 (E-5) Karayolu üzerindeki 22.000 m² yüzölçümlü, ticaret + turizm alanı lejantına ve "Emsal: 1,75 – H: Serbest – TAKS: 0,40" yapılaşma şartlarına sahip olduğu belirtilen arsa için 27.000.000,-USD talep edilmektedir.
(m² satış değeri ~ 1.225,-USD / ~ 2.215,-TL) Parselin % 30 – 40 aralığında terkinin olduğu beyan edilmiştir. İlgili tel. / İpekyolu Emlak: 0 212 201 60 16

6. 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)
7. 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 ~ 5.370,-TL)

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 1,8066 TL ve 1,-EURO = 2,3364 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	453.000 – 520.000	5.735 – 6.580
	2 + 1	131	690.000 – 897.000	5.265 – 6.845
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 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır.

Rapora konu parselleri kapsayan alanda 3194 sayılı imar kanununun ilgili hükümleri gereği imar uygulama işlemleri yapılmamış olup parseller halihazırda imar planı bulunan kadastral parsel vasfındadırlar. İlgili kadastro mühendisliklerinde yapılan incelemelerde taşınmazların kadastral parsel olduğu, parsellerin imar uygulaması (18. madde) neticesinde oluşmadığı tespit edilmiş olup bu verilerden hareketle taşınmazlar kadastral parsel olarak değerlendirilmiştir. Taşınmazların ilgili kurum tarafından kamulaştırma bilirkişisi tarafından tespit edilecek bedel (güncel rayiç bedeller üzerinden tespit edilir) üzerinden kamulaştırılması veya imar planı kapsamında yeniden tadilatının yapılarak oluşturulacak yeni imar planına istinaden 18. madde uygulaması ile belirlenecek DOP (maksimum % 40) ve KOP oranları üzerinden imarlı arsa tahsisi yapılması önerilmektedir.

Kent merkezinde yer alan bu nitelikte yüksek değerli taşınmazların değerlendirilmesinde kamulaştırma bedelinin tespitinde olduğu gibi güncel rayiç bedeller dikkate alınarak değerlendirilebilir.

Yer aldığı kentsel bölge ve imar durumu (yapılaşma hakkı) bir parselin değerini belirleyen ana etmenlerdir. Değerlemeye konu parseller kısıtlı imar durumuna sahip olmasının yanı sıra ayrıcalıklı bir konuma sahiptirler.

Taşınmazlar kamulaştırılacak nitelikte olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilir. Ancak ilgili resmi kurumlarda yapılan incelemelerde bölge için alınmış bir kamulaştırma kararının olmadığı öğrenilmiştir. Bölge genelinde 2007 yılından beri imar uygulaması hayata geçirilememiş ve rapor konusu parsellerin de konumlu olduğu bölgede bir çalışma (bölge parkı yapılması yönünde) yapılamamıştır.

Yukarıda sıralanan nedenlerden dolayı emsal karşılaştırma yönteminin rapora konu parsellerin değerlemesinde daha uygun bir yöntem olacağı görüşünderiz.

Ayrıca rapor içerisinde müşterinin talebi doğrultusunda imar planlarının konut alanı lejantına dönüştürülmesi durumundaki değerinin tespitinde gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Ancak bu değer sadece müşteri isteği doğrultusunda bilgilendirme amaçlı olarak hazırlanmış olup rapor konusu taşınmazların nihai değerine olumlu veya olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Belirtilen değer bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

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.

8.1.1. EMSAL ANALİZİ

Raporun piyasa bilgileri bölümünde yer alan taşınmazlar konut imarlı parseller olup yapılaşma hakları bulunmaktadır. Bu parsellerin konumlarına ve yapılaşma haklarına göre m² birim satış değerleri 2.215 – 10.840,-TL aralığında olduğu görülmektedir. Rapor konusu taşınmazlar için fiyat düzeltmesi yapılması durumunda parsellerin mevcut durumda m² birim satış değerinin 1.550,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak m² birim değeri için **1.550,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

Buna göre rapora konu taşınmazların pazar değeri;

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	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

9. BÖLÜM

RAPOR KONUSU PARSELLERİN İMAR DURUMLARININ BÖLGEDEKİ GENEL YAPILAŞMAYA UYGUN BİR İMAR FONKSİYONUNA GÖRE DEĞİŞMESİ DURUMUNDA PARSELLERİN OLUŞACAK DEĞERİNİN TESPİTİ (BİLGİ İÇİNDİR)

Parsellerin imar durumlarının bölgedeki genel yapılaşma uygun bir imar fonksiyonuna göre değişmesi durumundaki oluşacak değerlerin tespitinde **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

9.1. 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**

9.1.1. 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**

Proje hakkında genel kabuller:

Değerlemeye konu parsellerin (tüm hisseler) üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- Parsellerin toplam yüzölçümü 13.171,14 m²'dir. İmar uygulaması esnasına % 40 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) kesintisi olacağı buna ilave olarak da bölge ihtiyaçları düşünülerek % 15 de KOP (Kamu Ortaklık Payı Kesintisi) yapılacağı varsayılmıştır. Geri kalan kısımların tamamının "Konut Alanı" lejantına sahip olacağı ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma hakkına sahip olacağı kabul edilmiştir.
- Bölgedeki yapılaşma koşulları, arz - talep durumu ve diğer dinamikler dikkate alınarak yatırımın bir konut projesi olacağı kabul edilmiştir.
- Bu bilgilerin ışığında konut alanı lejantına sahip kısımların toplamı yaklaşık 5.925 m²'dir. Olası yapılaşma hakkına göre emsal satılabilir alan 5.925 m² x 2,00 = 11.850 m²'dir.
- Bölge genelinde yapılan incelemelerde benzer niteliklere sahip konut parçalarında toplam inşaat alanı emsal inşaat alanına % 50 fazlası, satılabilir toplam inşaat alanı ise % 25 fazlası şeklindedir. Bu bilgiden hareketle toplam inşaat alanı; 11.850 m² x 1,50 = 17.775 m², toplam satılabilir inşaat alanı ise 11.850 m² x 1,25 = 14.815 m² olarak hesaplanır.
- Proje kabullerinin genel hatları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

YÜZÖLÇÜMÜ	Net Parsel Alanı: 5.925 m ²
İMAR DURUMU	Konut Alanı
YAPILAŞMA HAKKI	Emsal (E): 2,00
EMSALE GİREN İNŞAAT ALANI	11.850 m ²
TOPLAM SATILABİLİR ALANI	14.815 m ²
TOPLAM İNŞAAT ALANI	17.775 m ²

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **17.775 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki bloğun yapı sınıfı V-A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2012 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.015,-TL'dir. Yatırımcı kârının brüt m² inşaat maliyetinin peyzaj ve çevre düzenlemeleri de dahil % 25'i kadar olacağı kabul edilmiştir. Buna göre 2013 yılı kârı havi **ortalama** m² birim maliyet değeri; 1.015,-TL x 1,25 \cong 1.270,-TL olarak hesaplanmıştır.

- **İnşaatın Gerçekleşme Oranı :**

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014
İnşaat Tamamlanma Oranı	% 60	% 40

- **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. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği 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 konut alanlarının toplam maliyet değeri **21.569.723,-TL (~ 21.570.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan :

- Geliştirilecek proje bünyesinde rezidans (konut) inşa edileceği varsayılmıştır.
- Satılabilir konut alanı 14.815 m²'dir.
- Konut alanlarının finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Yakın bölgede yer alan konut projelerine göre proje bünyesinde yer alacak konut projelerinden hareketle m² satış değerinin 4.500 – 5.500,-TL aralığında değişeceği kabul edilmiş olup ortalama m² satış değeri ise 5.000,-TL olarak dikkate alınmıştır.
- m² başına satış değerinin 2014 yılı için yıllık % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı :

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2013	2014
Satış oranı	% 40	% 60

• 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. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda özel proje alanı lejantına sahip kısmın finansal değeri **71.147.528,-TL (~ 71.150.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

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) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	71.150.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 21.570.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	49.580.000

9.1.2. 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;
 $71.150.000,-\text{TL} (*) \times \% 0,40 \cong \mathbf{28.460.000,-\text{TL}}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan geliştirilmiş arsa değerleri (Ömer DİNÇKÖK hisseleri haricindeki kısımlar için) aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
İndirgenmiş nakit akımları yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	49.580.000
Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değeri	28.460.000

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

Bu kabulden hareketle Ömer DİNÇKÖK hisseleri haricindeki kısımların geliştirilmiş arsa değeri; **28.460.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

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

1)

Talep Tarihi	29 Haziran 2012			
Ekspertiz Tarihi	16 Kasım 2012			
Rapor Tarihi	23 Kasım 2012			
Rapor No	031 - 2012/864			
Raporu Hazırlayanlar	Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454			
ADA NO	PARSEL NO	EMLAK KONUT HİSSESİNİN MİKTARI (m ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1659	57	7.704,79	1.550	11.940.000
1669	60	5.466,35	1.550	8.475.000
			TOPLAM	20.415.000

10. BÖLÜM**SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **toplam pazar değeri için;**

20.415.000,-TL (Yüzyirmisekizmilyonyüzyetmişbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(20.415.000,-TL ÷ 1,8066 TL/USD (*) \cong **11.300.000,-USD**)

(20.415.000,-TL ÷ 2,3364 TL/EURO (*) \cong **87.379.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,8066 TL ve 1,-EURO = 2,3364 TL'dir

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 24.089.700,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 05 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 29 Mart 2013)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görünüşleri
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri