

## YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	02 Aralık 2013 tarih ve 8408-3 kayıt no'lu
Raporlama Süresi	5 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Pazar ve aylık kira değeri tespiti
Rapor Tarihi	27 Aralık 2013

### Değerleme Konusu Gayrimenkullerin

Adresi	Güzelce Mahallesi, Güzelşehir Konutları, Alışveriş Merkezi Projesi, D100 (E-5) Karayolu Üzeri, 12 adet bağımsız bölüm, Kumburgaz - Büyükçekmece / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Güzelce Mahallesi, 19IV pafta, 444 ada, 2 parselde kayıtlı, 12 adet iş yeri nitelikli bağımsız bölüm
Sahibi	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	Natamam durumdadırlar.
Tapu İncelemesi	Taşınmazlar üzerinde 2 adet beyan notu ve kısıtlayıcı olmayan kira şerhi bulunmaktadır.
İmar Durumu	Lejanti: Konut Alanı Taban Alanı Katsayısı (TAKS): 0,20 Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): 0,40 İnşaat nizamı: Ayrık Bina yüksekliği ( $h_{max}$ ): 6,50 m
Taşınmazların Toplam Net Kullanım Alanı	3.731,63 m <sup>2</sup>
En İyi ve En Verimli Kullanımı	İş yeri

### Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Taşınmazların Mevcut Durumları İtibariyle Toplam Pazar Değeri (TL)	Taşınmazların Eksik İmalâtlarının Tamamlanması Halindeki Bugünkü Toplam Pazar Değeri (TL)	Taşınmazların Eksik İmalâtlarının Tamamlanması Halindeki Bugünkü Aylık Toplam Kira Değeri (TL)
Emsal Karşılaştırma	5.310.000	6.810.000	28.325
Gelir İndirgeme	---	6.800.000	---
Nihai Sonuç	<b>5.310.000</b>	<b>6.810.000</b>	<b>28.325</b>

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Ercan BİLGİN (SPK Lisans Belge No: 400126)

1. RAPOR BİLGİLERİ .....	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.a) Şirket bilgileri.....	4
2.b) Müşteri bilgileri .....	5
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	6
4. UYGUNLUK BEYANI.....	6
5. TAŞINMAZLARIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
5.a) Mülkiyet durumu .....	7
5.b) Tapu kütüğü incelemesi .....	8
5.c) İmar durumu incelemesi.....	8
5.d) Taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler.....	9
6. TAŞINMAZLARIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU .....	10
6.a) Taşınmazların çevre ve konumu .....	10
6.b) Alışveriş merkezinin genel inşaat özellikleri .....	11
6.c) Açıklamalar .....	11
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	13
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi .....	13
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi .....	13
7.c) Bölge analizi .....	14
7.d) Piyasa bilgileri .....	14
7.e) Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler.....	15
8. DEĞERLEME SÜRECİ .....	16
8.a) Değerleme yöntemleri.....	16
8.b) Taşınmazların değerlemesinde kullanılan yöntemler.....	16
9. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERLERİNİN TESPİTİ.....	17
9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç.....	17
9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç .....	19
9.c) Taşınmazların değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü .....	20
10. TAŞINMAZLARIN AYLIK KİRA DEĞERLERİNİN TESPİTİ .....	20
11. SONUÇ.....	21

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

**RAPORU TALEP EDEN** : Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN  
GAYRİMENKULLERİN  
ADRESİ** : Güzelce Mahallesi,  
Güzelşehir Konutları, Alışveriş Merkezi Projesi,  
D100 (E-5) Karayolu üzeri, 12 adet bağımsız bölüm,  
Kumburgaz - Büyükçekmece / İSTANBUL

**DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 02 Aralık 2013 tarih ve 8408-3 kayıt no'lu

**MÜŞTERİ NO** : 322

**RAPOR NO** : 2013/7978

**EKSPERTİZ TARİHİ** : 20 Aralık 2013

**RAPOR TARİHİ** : 27 Aralık 2013

**RAPORUN KONUSU** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Güzelşehir Konutları bünyesindeki natamam alışveriş merkezi projesi bünyesindeki 12 adet bağımsız bölümün mevcut durumuyla ve tamamlanması halinde bugünkü pazar değerleri ile aylık kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

**RAPORU HAZIRLAYAN** : Türker POLAT (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Ercan BİLGİN (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

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.

## 2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.a) Şirket bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1, 4.Levent 34330 / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 324 33 34
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	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

**Not:** Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu (**SPK**) tarafından "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmış; 08 Mart 2010 tarihinde de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (**BDDK**) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermeye yetkilendirilmiştir.

## 2.b) Müşteri bilgileri

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Yeşil GYO A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Yeşil Plaza, Yılanlı Ayazma Yolu, No: 15, Kat: 18, Cevizlibağ - Zeytinburnu / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 709 37 45
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 353 09 09
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 23.12.1997
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 235.115.706,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK</b>	: % 26,99
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleri ile belirlenmiş usul ve esaslar dâhilinde, gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara, sermaye piyasası araçlarına ve sermaye piyasalarına yatırım yapmaktadır. Şirket ayrıca belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilmekte ve SPK düzenlemelerinde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilmektedir. Şirket Türkiye'de kurulmuş olup Türkiye'de faaliyet göstermektedir.

### PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER :

- Tekirdağ İli, Merkez İlçesi, Barbaros Köyü, Tavanlıçeşme Mevkii, G18b10d2d pafta, 8103 - 8104 ve 1 no'lu 3 parsel (8.166,05 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa),
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, 2945 ada, 24, 37, 38 ve 49 no'lu parsellerde inşa edilmekte olan Innovia 4. Etap Projesi,
- İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Güzelce Mahallesi, 19 IV pafta, 444 ada, 2 parselde inşa edilmekte olan Güzelşehir Projesi'ndeki alışveriş merkezinde 12 adet natamam iş yeri,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, 2949 ada, 7 nolu parsellerde yer alan 1. etapta toplam 94 adet daire,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2949 ada, 8 no'lu parselde inşa edilen Innovia Projesi 1. etaptaki 1.155 m<sup>2</sup> kullanım alanlı kreş binasında % 70 pay,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2949 ada, 7 no'lu parselde inşa edilen Innovia Projesi 1. etapta (771 m<sup>2</sup> kullanım alanlı) 6 adet ticari ünite,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 parsellerde inşa edilmekte olan Innovia Projesi 2. etapta 152 adet ofis ünitesi ve 27 adet AVM ünitesinden oluşan toplam 31.980,19 m<sup>2</sup> kullanım alanlı toplam 179 adet ticari ünite,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 parsellerdeki Innovia Projesi 2. etapta 49 adet bağımsız bölümlü toplam 6.060 m<sup>2</sup> kullanım alanlı çarşı,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Nazım Hikmet Bulvarı, 2945 ada, 35 no'lu parsel üzerinde geliştirilen Innovia Projesi 3. etapta 3.293 adet daire ve 77 adet ticari ünite,
- Kocaeli İli, Körfez İlçesi, Belen Köyü, toplam 20 adet parsel (Toplam 121.014 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsalar),
- Sakarya İli, Arifiye İlçesi, toplam 7 adet parsel,
- Innovia 1. etapta yer alan toplam 10 adet iş yeri,
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yeşilkent Mahallesi, Hürriyet Caddesi'nde, 2947 ada, 48, 49, 50, 51, 52, 54 no'lu parsellerdeki Innovia Projesi 2. etapta toplam 3.682 adet daire.

### 3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi 3. sayfada taşınmazların pazar ve aylık kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir sınırlama yoktur.

#### Pazar ve kira değeri:

Bir mülkün, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla (kiracı) istekli bir satıcı (kiralayan) arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken (kiralınması gereken) tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

### 4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.
2. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
3. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
4. Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgilimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
5. 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.
6. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
7. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
8. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
9. Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 5. TAŞINMAZLARIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

### 5.a) Mülkiyet durumu

İLİ : İstanbul  
İLÇESİ : Büyükçekmece  
MAHALLESİ : Güzelce  
PAFTA NO : 19IV  
ADA NO : 444  
PARSEL NO : 2  
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : Tarla (\*)  
YÜZÖLÇÜMÜ : 555.210,38 m<sup>2</sup>  
YEVMIYE NO : 19771  
TAPU TARİHİ : 06.09.2007

(\*) Tapu kütüğünde yapılan incelemelerde taşınmazın ana gayrimenkul niteliği yukarıdaki gibi olduğu tespit edilmiştir. Kat irtifakı kurulmuş, henüz kat mülkiyetine geçilmemiştir. Parsel üzerinde yer alan villaların kat mülkiyetine geçmiş olduğu tespit edilmiştir. Ekteki tapu suretleri bilgi içindir. Rapor konusu taşınmazların irtifak listesi aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

SIRA NO	SAHİBİ	BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI (*)	CİLT NO	SAYFA NO
1	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	250	İş yeri	308/627017	16	1584
2	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	251	İş yeri	368/627017	16	1585
3	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	252	İş yeri	118/627017	17	1586
4	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	253	İş yeri	248/627017	17	1587
5	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	254	İş yeri	368/627017	17	1588
6	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	255	İş yeri	368/627017	17	1589
7	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	264	İş yeri	5048/627017	17	1598
8	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	265	İş yeri	260/627017	17	1599
9	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	266	İş yeri	1588/627017	17	1600
10	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	267	İş yeri	448/627017	17	1601
11	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	268	İş yeri	118/627017	17	1602
12	Yeşil Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	279	İş yeri	88/627017	17	1613

(\*) Değerlemeye konu taşınmazların toplam **9328/627017** hissesine düşen arsa miktarı **~ 8.259,75 m<sup>2</sup>**dir.

## 5.b) Tapu kütüğü incelemesi

İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden 12 Kasım 2013 tarihi itibariyle temin edilmiş olan TAKBİS belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar (12 adet bağımsız bölüm) üzerinde müştereken aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur. Güncel kayıt bilgileri teyit edilmiş olup TAKBİS belgeleri ektedir.

### Beyanlar bölümü:

- o Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine 99 yıl müddetle kira şerhi. (12.10.2005 tarih ve 18984 yevmiye no ile)

### Şerhler Bölümü:

- o Yönetim planı: 09.06.2011 tarihli.
- o Yönetim planı değişikliği: 02.05.2012 (03.05.2012 tarih ve 8364 yevmiye no ile)

- Not:** 1) Kira şerhi rutin uygulama olup kısıtlayıcı özelliği yoktur.  
2) TAKBİS kayıtları üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazların kat mülkiyetine geçmiş olduğunu belirten 2 adet beyan notu bulunmaktadır. Ancak taşınmazlar natamam durumdadırlar. Tapu kütüğünde ilgili beyan notları yer almamaktadır. Büyükçekmece İlçesi Tapu Müdürlüğü yetkileri söz konusu beyan notlarının parsel üzerinde yer alan villalar için alınmış iskân belgelerine istinaden konulduğunu belirtmişlerdir.

**Tapu kütüğü incelemesi itibariyle taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

## 5.c) İmar durumu incelemesi

Büyükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu taşınmazın konumlandığı parselin, 17.05.2000 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kumburgaz Uygulama İmar Planı paftasında “**Konut Alanı**” olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

### Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- o **Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** 0,20 (\*)
- o **Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** 0,40 (\*)
- o **İnşaat nizamı:** Ayrık
- o **Bina yüksekliği (h<sub>max</sub>):** 6,50 m

(\*) **Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müştemilat) bu alana katılmaz.

**Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.



Büyükçekmece İlçesi Tapu Müdürlüğü ve Büyükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde taşınmazlara ait arşiv dosyaları incelenmiş ve aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Alışveriş merkezi, sosyal tesisler ve diğer yapılara ait 22.08.2002 tarih ve 2002-24 no'lu yapı ruhsatı (7.721,72 m<sup>2</sup>) ile alışveriş merkezine ait 27.02.2004 tarih ve 2004-8/5 no'lu tadilat ruhsatı (7.392,95 m<sup>2</sup>) ve 25.02.2013 tarih ve 13-139 no'lu yapı ruhsatı (8.060 m<sup>2</sup>) ile 30.10.2009 tarih ve 2009/163 no'lu yapı kullanma izin belgesi (7.392,95 m<sup>2</sup>) bulunmaktadır.
- Alışveriş merkezine ait 27.02.2004 onay tarihli mimari proje ile 20.02.2013 onay tarihli tadilat projesi bulunmaktadır.
- Dosya içerisinde yapılan incelemelerde alışveriş merkezinin ruhsat ve eklerine aykırı olarak bodrum katta 5 x 22,50 m toplam 112,50 m<sup>2</sup> eklenti yapılması, rampa yapılarak bodrum kata giriş yapılması, merdiven ve asansörlerin yerlerinin değiştirilmesi, kolon ve aks aralıklarının büyütülmesi, giriş katta 6 x 36,65 m toplam 219,90 m<sup>2</sup> eklenti yapılması, koridorda merdivenlerin yapılmaması, galeri boşluklarının küçültülmesi, 1. normal katta 6 x 36,65 m toplam 219,90 m<sup>2</sup> eklenti yapılması ile ilgili olarak Büyükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü tarafından 08.08.2011 tarih ve 64/05 sayılı yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Bu tutanaklara istinaden Büyükçekmece Belediye Encümeni tarafından alınmış olan 16.08.2011 tarih ve 585 no'lu para cezası ile 13.09.2011 tarih ve 627 no'lu yıkım kararı bulunmaktadır. **Söz konusu kararlardan sonra tadilat projesi ve tadilat ruhsatı alınmış olduğundan bu durum değerlemede olumsuz etken olarak dikkate alınmamıştır. Ayrıca hâlihazırda bölme duvarlarının bir kısmının henüz inşa edilmemiş olması nedeniyle değerlemede taşınmazların yasal ve net kullanım alanları dikkate alınmıştır.**

İmar durumu incelemesi itibariyle taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### **5.d) Taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler**

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazların mülkiyet ve imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

## 6. TAŞINMAZLARIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

### 6.a) Taşınmazların çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Kumburgaz Semt, Güzelce Mahallesi, D100 (E-5) Karayolu üzerinde konumlu 444 ada, 2 no'lu parsel üzerinde Güzelşehir Konutları, Alışveriş Merkezi Projesi bünyesinde yer alan natamam durumdaki 12 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazların inşaat tamamlanma seviyesi yaklaşık % 65 mertebesindedir.

D100 (E-5) Karayolu'nun Kumburgaz istikametinde, yolun sağında ve karayoluna cepheli konumda olan proje alanının çevresinde yazlık mesken amaçlı olarak kullanılan 2 - 3 katlı villalar ve ekili durumdaki boş araziler bulunmaktadır.

Konum, ulaşım kabiliyeti, reklam kabiliyeti ve bölgenin hızlı gelişimi taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Büyükçekmece Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.

#### Taşınmazların bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Kumburgaz Belediyesi.....	:	3 km
Büyükçekmece.....	:	8 km
Beylikdüzü.....	:	16 km
Avcılar.....	:	22 km
Atatürk Havalimanı.....	:	30 km
Topkapı.....	:	40 km
Levent.....	:	70 km

## 6.b) Alışveriş merkezinin genel inşaat özellikleri

<b>İNŞAAT TARZI</b>	: Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	: Ayrık
<b>KAT ADEDİ</b>	: 3 (Bodrum + zemin kat + normal kat)
<b>TOPLAM NET KULLANIM ALANI</b>	: 3.731,63 m <sup>2</sup> (12 adet bağımsız bölüm toplam)
<b>ELEKTRİK</b>	: Şebeke
<b>SU</b>	: Şebeke
<b>KANALİZASYON</b>	: Şebeke
<b>SU DEPOSU</b>	: Mevcut
<b>DOĞALGAZ</b>	: Kapıda mevcut
<b>ASANSÖR</b>	: Henüz montajı yapılmamıştır.
<b>GÜVENLİK</b>	: Yok
<b>PARK YERİ</b>	: Açık otopark alanı mevcut
<b>ÇATI KAPLAMASI</b>	: Teras tipi
<b>DIŞ CEPHE</b>	: Sıva + dış cephe boyası
<b>DEPREM BÖLGESİ</b>	: 2. Bölge
<b>SATIŞ KABİLİYETİ</b>	: Taşınmazlar ayrı ayrı satılabilirlik özelliğine sahiptirler.

## 6.c) Açıklamalar

- Güzelşehir Sitesi; Güzelşehir Villaları ve sosyal tesisi ile natamam durumda olan Güzelşehir Alışveriş Merkezi projesinden oluşmaktadır.
- Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı Güzelşehir Alışveriş Merkezi, Güzelşehir Konutları'nın girişinde ve sol tarafında konumlandırılmıştır.
- D100 (E-5) Karayolu'na cepheli olan Güzelşehir Alışveriş Merkezi panoramik deniz manzarasına sahiptir.
- Proje bodrum, zemin ve normal kat olmak üzere toplam 3 katlıdır.
- Toplam 30 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

- Bağımsız bölümlerin konumlandıkları katlar ve kullanım alanları aşağıdaki gibidir.

KAT ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NET KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )
Bodrum	250	101,15
Bodrum	251	103,62
Bodrum	252	51,16
Bodrum	253	99,62
Bodrum	254	151,90
Bodrum	255	152,01
Zemin	264	2.004,52 (*)
Normal	265	127,43
Normal	266	706,13
Normal	267	123,43
Normal	268	66,00
Normal	279	44,66
<b>TOPLAM</b>		<b>3.731,63</b>

- Hâlihazırda Alışveriş Merkezi'nin; betonarmesi ve dış sıva işleri bitmiş durumdadır.
- İç bölümlerdeki ince inşaat işleri natamamdır.
- İç mekân inşaat özellikleri benzerdir. Zemin ve tavanlar brüt betondur. Duvarlar ise brüt beton veya ince sıvalıdır.
- Pencere doğramalarının montajı yapılmış durumdadır.
- Dükkânlar kiracılarına kendi zevklerine uygun dekore etmek amacıyla natamam teslim edilecektir.
- İnşaat tamamlanma seviyesi yaklaşık % 65'dir.

(\*) Taşınmazlara ait 20.02.2013 onay tarihli kat irtifakına esas mimari projede 264 no'lu bağımsız bölüm zemin katta net 1.296 m<sup>2</sup> kullanım alanına, bodrum katta ise net 708,52 m<sup>2</sup> eklenti alanı olmak üzere toplam 2.004,52 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Söz konusu eklenti alanını belirten yazı projeye elle yazılmış olup herhangi bir onayı bulunmamaktadır. Müşteri firma yetkilileri proje üzerindeki ilgili eklentiye belirten yazının tadil edilmesi gerektiğini ve yakın zamanda söz konusu tadilatı yapacaklarını belirtmişlerdir.

## 7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

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 kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve bölgedeki alternatif kullanımlar dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin tamamlanmaları halinde "iş yeri" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan 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.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Son 4 yıllık süre boyundaki satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 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 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 - 2013 yıllarının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep azalmıştır.
- 2013 yılının tamamı ve 2014 yılının ilk yarısı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

## 7.c) Bölge analizi

### Büyükçekmece İlçesi

- Adını, Büyükçekmece Gölü'nden almıştır.
- Çatalca, Silivri, Avcılar ve Küçükçekmece ilçeleriyle komşudur.
- Yüzölçümü 213 kilometrekaredir.
- 2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 201.077'dir.
- Daha önce Çatalca ilçesinin bir bucağı iken, 1987 yılından itibaren ilçe olmuştur.
- 1950'lere kadar tarımdan geçinen bir yerleşim merkezi olan ilçe, bu tarihten itibaren sanayileşmeye başlamıştır.
- Önceleri İstanbul'un sayfiye yerlerinden biri iken, artan nüfus ile birlikte toplu konut çalışmalarının da yoğun olduğu bir bölge haline gelmiştir.

## 7.d) Piyasa bilgileri

### Satılık ticari üniteler

1. Mimaroba konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli bir binanın bodrum, zemin ve asma katında yer alan brüt 270 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip iş yerinin satış değeri 1.100.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 4.075,-TL) İlgili tel. / On Emlak: 0 546 855 31 31
2. Mimaroba konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli, brüt 1.500 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip binanın satış değeri 5.200.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.465,-TL) İlgili tel.: 0 530 280 90 63
3. Mimaroba konumlu bir binanın bodrum, zemin ve asma katında yer alan brüt 355 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip iş yerinin satış değeri 1.350.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.805,-TL) İlgili tel.: 0 532 394 81 27

## Kiralık ticari üniteler

1. Güzelce'de konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli bir binanın zemin katında yer alan brüt 60 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip iş yerinin aylık kira 1.500,-TL'dir.  
(Aylık m<sup>2</sup> kira değeri 25,-TL) İlgili tel. / Geldibuldu Gayrimenkul: 0 530 606 66 39
2. Mimaroba'da konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli, brüt 2.700 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip binanın aylık kira 24.000,-TL'dir.  
(Aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 9,-TL) İlgili tel. / Remax Hedef Gayrimenkul: 0 532 270 16 46
3. Mimaroba'da konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli bir plazanın 3. normal katında yer alan brüt 275 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip iş yerinin aylık kira 4.500,-TL'dir.  
(Aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 16,-TL) İlgili tel. / Arthur & Miller Gayrimenkul: 0 532 431 44 50
4. Mimaroba'da konumlu, D100 (E-5) Karayolu'na cepheli bir plazanın 2. normal katında yer alan brüt 415 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip iş yerinin aylık kira 3.000,-TL'dir.  
(Aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 7,-TL) İlgili tel. / Arthur & Miller Gayrimenkul: 0 532 431 44 50

**Not:** Emsallerin pazarlık payı mevcuttur.

## 7.e) Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler

### Olumlu etkenler:

- Konum,
- Ulaşım kolaylığı,
- Bölgenin hızlı gelişimi,
- D100 (E-5) Karayolu'na cepheli olması,
- Reklam kabiliyeti,
- Açık otopark alanının bulunması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

### Olumsuz etkenler:

- Natamam durumda olmaları,
- Global piyasalarda yaşanan ekonomik kriz nedeniyle gayrimenkule olan talebin azalmış olması.

## 8. DEĞERLEME SÜRECİ

### 8.a) Değerleme yöntemleri

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.

### 8.b) Taşınmazların değerlemede kullanılan yöntemler

Bu çalışmamızda taşınmazların mevcut durumuyla pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi**, tamamlanmaları durumundaki pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemleri**, aylık kira değerlerinin tespitinde ise **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır.

Taşınmazların mevcut durumuyla pazar değerlerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi; ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı metotların kullanılması (şerefiye hesaplamalarının çok sağlıklı olmaması) nedeniyle kullanılamamıştır.



## 9. TAŞINMAZLARIN PAZAR DEĞERLERİNİN TESPİTİ

### 9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için arsa payı dâhil m<sup>2</sup> değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım, büyüklük mimari özellik, inşaat kalitesi gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

#### **Satılık emsallerin analizi:**

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen emsallerin m<sup>2</sup> satış değerleri sırasıyla; 4.075, 3.465, ve 3.805,-TL'dir. Taşınmazların şerefiyesi konum, müşteri celbi ve reklam kabiliyeti bakımından emsallerden % 45 daha düşüktür. Ayrıca taşınmazların konumlandıkları bölge genelinde yapılan incelemelerde satılık emsallerin net kullanım alanları ile eklentili brüt kullanım alanları arasında yaklaşık % 15 oranında şerefiye farkı bulunduğu belirlenmiştir. Satış değerlerinde yaklaşık % 20 oranında pazarlık payı olacağı görüşünderiz.

Buna göre ortalama emsal;

$$\frac{(4.075 + 3.465 + 3.805)}{3} \times 0,55 \times 1,15 \times 0,80 \cong \mathbf{1.915,-TL}$$
 olarak hesaplanmıştır.

#### **Kiralık emsallerin analizi:**

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen emsallerin aylık m<sup>2</sup> kira değerleri sırasıyla; 25, 9, 16 ve 7,-TL'dir. Taşınmazların şerefiyesi konum, müşteri celbi ve reklam kabiliyeti bakımından emsallerden % 45 daha düşüktür. Ayrıca taşınmazların konumlandıkları bölge genelinde yapılan incelemelerde satılık emsallerin net kullanım alanları ile eklentili brüt kullanım alanları arasında yaklaşık % 15 oranında şerefiye farkı bulunduğu belirlenmiştir. Satış değerlerinde yaklaşık % 20 oranında pazarlık payı olacağı görüşünderiz.

Buna göre ortalama emsal;

$$\frac{(25 + 9 + 16 + 7)}{4} \times 0,55 \times 1,15 \times 0,80 \cong \mathbf{7,-TL}$$
 olarak hesaplanmıştır.

**Not 1)** Ortalama emsal, taşınmazların tamamlanması halindeki bugünkü pazar değerleri için geçerlidir. Taşınmazların tamamlanma seviyeleri ortalama % 65 seviyesindedir. Hâlihazır durum değerleri, eksik imalât maliyetleri taşınmazların tamamlanması halinde bugünkü değerlerinden düşülerek hesaplanmıştır.

**2)** Taşınmazların şerefiyeleri kendi içlerinde konum, büyüklük, kullanım fonksiyonu, cephe ve kat özellikleri olarak farklılık göstermektedir. Değerlemede bu durumlar dikkate alınarak taşınmazlar arasındaki şerefiye farklılıkları göz önünde bulundurulmuştur.

## Uygulanan değerleme yöntemi ile ulaşılan sonuç

Piyasa bilgileri, değerleme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan m<sup>2</sup> ve toplam pazar değerler aşağıdaki gibidir.

KAT NO	BAğ. BÖL. NO	NET KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	TAşINMAZLARIN HALİHÂZIR DURUMLARI İTİBARİYLE M <sup>2</sup> DEğERİ (TL)	TAşINMAZLARIN HÂLİHAZIR DURUMLARI İTİBARİYLE TOPLAM PAZAR DEğERİ (TL)	TAşINMAZLARIN EKSİK İMALÂTLARININ TAMAMLANMASI HALİNDE BUGÜNKÜ M <sup>2</sup> DEğERİ (TL)	TAşINMAZLARIN EKSİK İMALÂTLARININ TAMAMLANMASI HALİNDE BUGÜNKÜ TOPLAM PAZAR DEğERİ (TL)	TAşINMAZLARIN EKSİK İMALÂTLARININ TAMAMLANMASI HALİNDE BUGÜNKÜ AYLIK M <sup>2</sup> KİRA DEğERİ (TL)	TAşINMAZLARIN EKSİK İMALÂTLARININ TAMAMLANMASI HALİNDE BUGÜNKÜ AYLIK TOPLAM KİRA DEğERİ (TL)
Bodrum	250	101,15	1.000	100.000	1.400	140.000	5,80	585
Bodrum	251	103,62	1.000	105.000	1.400	145.000	5,80	600
Bodrum	252	51,16	1.000	50.000	1.400	70.000	5,70	290
Bodrum	253	99,62	1.000	100.000	1.400	140.000	5,90	590
Bodrum	254	151,90	1.000	150.000	1.400	215.000	5,90	895
Bodrum	255	152,01	1.000	150.000	1.400	215.000	5,90	895
Zemin	264	2.004,52	1.550	3.105.000	1.950	3.910.000	8,10	16.235
Normal	265	127,43	1.450	185.000	1.850	235.000	7,70	980
Normal	266	706,13	1.450	1.025.000	1.850	1.305.000	7,70	5.435
Normal	267	123,43	1.450	180.000	1.850	230.000	7,80	965
Bodrum	268	66,00	1.450	95.000	1.850	120.000	7,60	500
Bodrum	279	44,66	1.450	65.000	1.850	85.000	7,90	355
<b>TOPLAM</b>		<b>3.731,63</b>		<b>5.310.000</b>		<b>6.810.000</b>		<b>28.325</b>

## 9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

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

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin aylık toplam kira geliri raporun (9.a) bölümünde 28.325,-TL olarak belirlenmiştir. Yıllık toplam kira geliri ise;

28.325,-TL x 12 ay = 339.900,-TL olarak bulunur.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri

denkliğinden hareketle rapor konusu bağımsız bölümlerin toplam pazar değeri;

% 5 = 339.900,-TL / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri ~ **6.800.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

**Not:** Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin ortalama 240 ayda (~ 20 yılda) kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmazlar için kapital oranı (240 ay / 12 = 20 yıl; 1/20 yıl =) % 5 olarak hesaplanmıştır.

### 9.c) Taşınmazların değerinin tespiti ile ilgili değerlendirme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER	
	Mevcut durumuyla	Tamamlanması durumunda
Emsal Karşılaştırma	5.310.000	6.810.000
Gelir İndirgeme	---	6.800.000

Görüldüğü üzere iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında az bir 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. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değer esas alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu bağımsız bölümlerin hâlihazır inşaat seviyeleri ile toplam pazar değeri için **5.310.000,-TL**; eksik imalâtların tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri için ise **6.810.000,-TL** takdir olunmuştur.

### 10. TAŞINMAZLARIN AYLIK KİRA DEĞERLERİNİN TESPİTİ

Taşınmazların tamamlanması durumundaki toplam aylık kira değerleri raporun (9.a) bölümünde **28.325,-TL** olarak belirlenmiştir.

## 11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Güzelşehir Konutları alışveriş merkezi projesi bünyesinde yer alan **12 adet bağımsız bölümün** yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam pazar ve kira değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
Mevcut durumuyla toplam pazar değeri	5.310.000	2.550.000	1.865.000
Tamamlanması halinde bugünkü toplam pazar değeri	6.810.000	3.270.000	2.390.000
Tamamlanması halinde bugünkü toplam aylık kira değeri	28.325	13.600	9.945

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD= 2,0825 TL ve 1,-EURO = 2,8475 TL olarak dikkate alınmıştır.

Taşınmazların mevcut durumuyla KDV dâhil pazar değeri 6.265.800,-TL, tamamlanması halinde bugünkü KDV dâhil pazar değeri 8.035.800,-TL, KDV dâhil aylık kira değeri ise 33.423,50 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

**Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 20 Aralık 2013)

Saygılarımızla,

Ercan BİLGİN  
Mimar  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Türker POLAT  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Eki :**

- Konum krokisi ve uydu görünüşü (1 sayfa)
- Tapu sureti (12 sayfa)
- TAKBİS belgesi (12 sayfa)
- Yapı ruhsatı (2 adet)
- Yapı kullanma izin belgesi
- İmar planı ve plan notları (2 sayfa)
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Değerleme uzmanlarını tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans örnekleri (4 sayfa)