



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma
Apt. No:23/2 Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

ESKİŞEHİR ODUNPAZARI İLÇESİ YILDIZTEPE MAHALLESİ 1531 ADA 17 PARSEL DEĞERLEME RAPORU

*16.11-01-193
KASIM, 2016*



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

T.C. BAŞBAKANLIK TOKİ İŞTİRAKİDİR



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ				
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, Çağlayan Yolu Mevkii, 1531 Ada 17 parsel numaralı taşınmazın SPK mevzuatı gereği, güncel rayiç satış ekspertiz değerinin tespitine yönelik Değerleme Raporu			
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.			
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.			
RAPOR NUMARASI	16.11-01-193			
RAPOR TARİHİ	24.11.2016			
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ				
TAPU BİLGİLERİ	Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
	1531/17	23.941,74	90/8813	25.06.2014/15851
MEVCUT KULLANIM	Mevcut durumda gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.			
İMAR DURUMU	ADA NO	PARSEL NO	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
	1531	17	Konut Alanı Üniversite Alanı Park Yol Fay Hattı	Konut Alanı: KAKS: 0.80 H: 9.50 m
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)				
PARSELİN KDV HARİÇ TOPLAM DEĞERİ (₺)	5.865.726,30 ₺			

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	4
1.1 Rapor Tarihi.....	4
1.2 Rapor Numarası	4
1.3 Rapor Türü	4
1.4 Değerleme Tarihi	4
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	4
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	4
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler	5
1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	5
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri.....	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri.....	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	6
2.4 Uygunluk Beyanı	7
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	8
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar.....	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	18
3.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	20
3.3.2 Maliyet Yaklaşımı.....	20
3.3.3 Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Analizi	21
3.3.4 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	22
3.3.5 Parsel Geliştirme Analizi	24
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	26
4.1 Global Ekonomik Görünüm.....	26
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm	26
4.2 Demografik Veriler.....	27
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	29
5.1 Bölge Analizi.....	29
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri	32
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	34
5.4 Kadastral Durum Bilgileri	35
5.5 İmar Durum Bilgileri.....	36
5.6 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	38
5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	38
5.8 Olumlu ve Olumsuz Özellikler.....	39
5.9 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	39
5.10 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi.....	39
5.11 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	39
5.12 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi	39

5.13 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	39
5.14 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	39
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	40
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri	40
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	40
6.3 Emsal Araştırması.....	40
6.3.1 Çevrede Satılık Arsa Emsal Araştırması	40
6.3.2 Çevrede Satılık Konut Emsal Araştırması	41
6.4 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Değer Takdiri	43
6.5 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri	44
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması	47
7.2 Kira Değer Takdiri.....	47
7.3 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri.....	47
8. SONUÇ	48
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	48
8.2 Nihai Değer Takdiri	48
RAPOR EKLERİ.....	48

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

24.11.2016

1.2 Rapor Numarası

16.11-01-193

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, Çağlayan Yolu Mevkii, 1531 Ada 17 parsel numaralı taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

21.11.2016

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzman Yardımcısı Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Değerleme Uzmanı Geomatik Mühendisi Sinem YAVUZ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı AŞ. ile Şirketimiz arasında 01.11.2016 tarihinde imzalanan 2016/137 no.lu sözleşmedir.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin şirketimiz tarafından daha önce hazırlanan değerlendirme raporu aşağıdaki tablodaki gibidir.

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	22.05.2014	23.12.2014	
Rapor Numarası	EMLAK KONUT-05.14-070	EMLAK KONUT-12.14-180	
Raporu Hazırlayanlar	Sinem YEDİKARDAŞLAR	Sinem YAVUZ	
Raporu Kontrol Edenler	Fatih PEKTAŞ	Fatih PEKTAŞ	

1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Müşteri Ünvanı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi: Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, 1531 Ada 17 parsel numaralı taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri talebi doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkule bilgi amaçlı aylık kira değeri takdir edilmiştir.

2.4 Uygunluk Beyanı

İşbu Değerleme Raporu, incelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak

Hazırlanmıştır.

Rapor'da yer alan veriler fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup, bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden Şirketimiz sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere dört nüsha olarak **sınırlı sayıda üretilmiştir**. Hiçbir zaman Şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir.

Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Şirket sorumluluk kabul etmeyecektir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
UDU	Uluslararası Değerleme Uygulamaları
UDES KN	Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
TMS	Türk Muhasebe Standartları
VUK	Vergi Usul Kanunu
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/₺	21.11.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,3854 ₺ esas alınmıştır.
€/₺	21.11.2016 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 3,5985 ₺ esas alınmıştır.

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayınlanmış "Seri: VIII, No: 45 Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" Hükümlerince, Tebliğin (1) nolu ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlar, uygulama esasları ve kılavuz notlarına aşağıda özetle yer verilmiştir.

Değerlemeler, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Bu kavramlar hem Pazar Değeri'ni esas alan hem de pazar dışındaki kriterleri esas alan değerlemelerle ilişkilidir.

Değerleme Uzmanlarının çalışmaları açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarının anlaşılır bir şekilde iletilmesi ve bu sonuçların nasıl elde edildiğinin anlaşılmasıdır. İyi bir Değerleme Raporunun, Uluslararası Değerleme Standartları'nda tanımlanan, değerlemenin bu üç temel yönüne de (UDES 1, Pazar Değeri Esaslı Değerleme; UDES 2, Pazar Değeri Dışındaki Değerleme Esasları; UDES 3,

Değerlemenin Raporlanması) hitap etmesi gerekir. Bu sebeple bu Rapor, UDES'in aşağıdaki açıklanacak değerlendirme standartları, uygulama esasları ve kılavuz notları yanında, UDES 3, Değerlemenin Raporlanması'na ilişkin esasları da içermektedir.

Değerin Pazar ve Pazar Dışı Esasları

Pazar Değeri kavramı, pazar katılımcılarının toplu algılamalarına ve davranışlarına bağlıdır. Bir pazardaki işlemleri etkileyebilen muhtelif faktörleri tanımlar ve bu faktörleri, değer üzerinde etkili olan diğer kendine has veya pazar dışı etkenlerden ayırır.

- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
 - Pazar değeri esaslı değerlemelerde, değerlemede kullanılan Pazar Değeri tanımı belirtilmeli ve değerlemeye dahil edilmelidir.
 - Pazar değeri esaslı değerlemeler, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımını belirlemelidir; çünkü bu kullanım, mülkün değerinin belirlenmesindeki en önemli etkidir.
 - Pazar değeri esaslı değerlemeler, ilgili pazarlara özel verilerden ve bu pazarlardaki katılımcıların tümünden gelen süreçlerini yansıtmaya çalışan yöntemler ve prosedürler vasıtasıyla geliştirilmektedir.
 - Pazar esaslı değerlemeler, değere, emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları uygulanarak gerçekleştirilir. Bu yaklaşımların her birinde kullanılan veri ve kriterler, pazardan elde edilmelidir.
- Mülklerin pazar dışı esaslara göre değerlemesinde, bir varlığın pazar katılımcıları tarafından alınıp satılabilirliğinden ziyade ekonomik faydaları veya fonksiyonlarını ya da normal veya tipik olmayan Pazar koşullarının etkilerini göz önünde bulunduran yaklaşımlar kullanılır.

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1'de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı

gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Standart 1, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Esaslı Değerleme

Bu Standardın amacı, Pazar Değeri'nin ortak bir tanımını belirlemektir. Bu Standart ayrıca, değerlemenin amacı ve planlanan kullanımı Pazar Değerinin tahmin edilmesi olduğunda, bu tanımın mülkün değerlemesine uygulanmasıyla ilişkili genel kriterleri de açıklamaktadır.

- Pazar Değeri, Pazar Değeri tanımının gereklerini karşılayan koşullarda değerlemenin yapıldığı tarihte (açık) piyasada satışa sunulmuş olması durumunda, mülkün el değiştireceği tutarın bir temsilidir. Pazar Değeri'ni tahmin etmek için bir Değerleme uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir (Bkz. Uluslararası Değerleme Standartları [UDES], Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraflar 6.3, 6.4, 6.5). Bu kullanım, bir mülkün mevcut kullanımının devamı niteliğinde olabileceği gibi bir başka alternatif kullanım da olabilir. Bu tespitler, pazardaki bulgulardan elde edilir.
- Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, uygulanabilir bir yeterlilikte olmaları ve doğru bir şekilde uygulanmaları halinde piyasadaki elde edilen kriterleri esas aldıklarında Pazar Değeri'nin ortak bir tanımını oluşturacaklardır. Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır. İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır. İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Her ne kadar veri kullanılabilirliği ve piyasa veya mülkün kendisiyle ilişkili durumlar hangi değerlendirme yöntemlerinin en ilgili ve en uygun yöntemler olacağını belirleyecek olsa da,

yukarıdaki prosedürlerden herhangi birinin kullanımından elde edilecek sonuç, her bir yöntemin piyasadaki elde edilen verileri esas alması durumunda Pazar Değeri olmalıdır.

- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değeri tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilirliğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir. Değerleme Uzmanı, her bir Pazar Değeri çalışmasında her yöntemi göz önüne alacak ve hangi yöntemlerin en uygun olduğunu tespit edecektir.

Kapsam

- UDES 1, mülkün Pazar Değeri'ne, genellikle gayrimenkuller ve bunlarla ilişkili unsurlara uygulanmaktadır.

Değerlemesi yapılan mülkün, süreklilik gösteren bir durumun parçası olarak veya bir başka amaçla değerlendirilmesinden ziyade piyasada satılıyormuş gibi düşünülmesini gerektirmektedir.

Tanımlar

- Pazar Değeri, bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:
Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı 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 tahmini tutardır.
- Mülk teriminin kullanılmasının nedeni, bu Standartların üzerinde odaklandığı noktanın mülkün değerlendirilmesi olmasıdır. Bu Standartlar, finansal raporlamayı da kapsadığından, varlık terimi, tanımın genel uygulamasında farklı anlamlar içerebilir. Tanımın her bir unsurunun kendisine ait bir kavramı vardır:
 - “Tahmini tutar...” tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir mülk için ödenecek olan para cinsinden (genelde yerel para biriminden) ifade edilen fiyat anlamındadır. Pazar Değeri, Pazar Değeri tanımıyla tutarlı olarak değerlendirme tarihinde piyasada makul ölçülerde elde edilebilir en olası fiyat olarak ölçülür.

Satıcı tarafından makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyattır ve aynı zamanda alıcının da makul ölçüler çerçevesinde elde edebileceği en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, Özel Değer'in veya herhangi bir unsurunun satışı veya başka herhangi bir özelliği ile ilişkili olarak herhangi biri tarafından sağlanan tipik olmayan finansman, satış veya geri kiralama anlaşmaları, özel sınırlamalar veya imtiyazlar gibi özel durumlar veya şartlar nedeniyle artan veya azalan tahmini fiyatları içermemektedir (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi Standardı 2, paragraf 3.8).

o *"...bir mülkün el değiştirmesi gereken..."* ile bir mülkün değerinin önceden belirlenmiş tutarı veya fiili satış fiyatını değil de tahmini bir tutarı ifade ettiği gerçeğinden bahsedilir. Pazarın, değerlendirme tarihinde Pazar Değeri tanımının tüm unsurlarını içeren bir alım satım işleminin sonuçlanmasını beklediği fiyattır.

o *"...değerleme tarihinde..."* tahmini *Pazar Değeri*'nin belirtilen tarihe özgü olduğunu göstermektedir.

Piyasalar ve piyasa koşulları değişebildiğinden tahmini değer bir başka zamanda doğru veya uygun olmayabilir.

Bu değerlendirme, ne geçmişteki ne de gelecekteki bir tarihte değil de etkin değerlendirme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtacaktır. Bu tanımda ayrıca fiyatta herhangi bir farklılık olmaksızın satış sözleşmesinin eşzamanlı olarak el değiştirdiği ve tamamlandığı da varsayılmaktadır.

o *"...istekli bir alıcıyla..."* satın alma işlemi için motivasyonu olan ancak bu konuda zorunlu olmayan birisi anlamına gelmektedir. Bu alıcı, ne herhangi bir fiyatta satın almak için çok heveslidir ne de hiçbir şekilde satın almamaya kararlıdır. Bu alıcı, aynı zamanda varlığı kanıtlanamayan veya beklenti dahilinde olmayan hayal ürünü veya bir hipotez niteliğindeki bir piyasa ile ilişkili olarak hareket etmekten ziyade cari piyasanın gerçeklerine bağlı olarak ve beklentileriyle hareket ederek satın alma işlemini gerçekleştiren kişidir. Bu alıcı, piyasanın gerektirdiği fiyatlardan daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Var olan mülkün sahibi de "piyasa"yı oluşturanlar arasında sayılmaktadır.

o *"...istekli bir satıcı arasında..."* ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyata satmaya hazır olup satma konusunda çok istekli olan veya satmak zorunda olan ne de cari piyasada makul kabul edilmeyecek bir fiyattan satış yapmaya hazır olan bir satıcıdır. İstekli satıcı, normal bir pazarlama faaliyetinin ardından (açık) piyasada

elde edilebilir en iyi fiyattan, fiyat ne olursa olsun, piyasa şartları çerçevesinde mülkünü satmaya motive olmuş olan satıcıdır. Fiili mülk sahibinin içinde bulunduğu koşullar, bu değerlemenin bir parçası değildir çünkü 'istekli satıcı' varsayımsal bir satıcıdır.

o “... tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında...” fiyat seviyesini piyasa nitelikleriyle bağdaşmayan veya *Özel Değer* nedeniyle yükselten özel veya belirli bir ilişkisi (örneğin, ana ve bağlı ortaklıklar arasındaki veya arazi sahibi ve kiracısı arasındaki ilişki gibi) olmayan taraflar arasındaki anlaşmadır (Bkz. Uluslararası Değerleme Standardı 2, paragraf 3.8). *Pazar Değeri* üzerinden işlem, her biri bağımsız olarak hareket eden birbirleriyle ilişkisi olmayan taraflar arasında gerçekleştirilmiş gibi varsayılır.

o “... uygun bir pazarlamanın ardından...” mülkün *Pazar Değeri* tanımına uygun olarak makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyat seviyesinden elden çıkarılmasını sağlamak üzere piyasaya en uygun şekilde sunulması anlamına gelmektedir. Mülkün piyasaya sunulma süresi, piyasa koşullarına göre farklılık gösterebilir, ancak mülkün uygun sayıda potansiyel alıcının dikkatine sunulması için yeterli olması gerekir.

Piyasaya sunulma süresi, değerlendirme tarihinden önce gerçekleşir.

o “... tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket ettikleri...” ifadesiyle de hem istekli alıcının hem de istekli satıcının mülkün özellikleri ve niteliği, fiili ve potansiyel kullanım alanları ve değerlendirme tarihi itibarıyla piyasanın durumu hakkında makul ölçüler dahilinde bilgilendirildiği varsayılmaktadır. Ayrıca, tarafların her birinin bu bilgilerle birlikte kendi çıkarları doğrultusunda ve işlem dahilindeki kendi pozisyonları için en iyi fiyatı elde etmek amacıyla da basiretli olarak hareket ettikleri varsayılmaktadır. Bu işlemde gösterilen basiret, daha sonraki bir tarihte ortaya çıkacak bir gizli çıkar değil de, değerlendirme tarihinde pazarın durumu ele alınarak değerlendirilmektedir. Bir satıcı için fiyatların gittikçe düştüğü bir piyasada daha önceki pazar seviyelerinden daha düşük olan bir fiyattan mülkünü satması basiretsizlik olarak değerlendirilmez. Değişken fiyatlara sahip olan pazarlardaki diğer satın alma ve satış örnekleri için bu durum gerçek olsa da, basiretli alıcı veya satıcı, o an için var olan en iyi pazar bilgilerine göre hareket edeceklerdir.

- “...ve baskı altında olmaksızın...” ise her bir tarafın bu işlemi gerçekleştirmek için yeterli motivasyona sahip olduklarını ancak bu işlemi tamamlamak için zorlanmadıkları ve gönülsüz olmadıkları anlamına gelmektedir.
- Pazar Değeri, satış veya satın alma maliyetleri ve herhangi bir ilişkili verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın bir varlığın tahmini değeri olarak anlaşılmaktadır.
- *En verimli ve en iyi kullanım* (EVİK). Bir mülkün fiziksel olarak mümkün olan, haklılığı kabul edilen, yasal olarak izin verilmiş, finansal açıdan gerçekleştirilebilir ve değerlendirilmekte olan mülkün en iyi değere sahip olmasını sağlayan, en olası kullanımıdır.

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1’in (UDU 1) odak noktasını oluşturmaktadır ve bu standart ile bir arada ele alınmalıdır.

Finansal Raporlama İçin Değerleme (UDU 1) muhasebeyi etkileyen değerlendirme standartlarıyla ilgili olarak Değerleme Uzmanlarına, Muhasebecilere ve kamuya kılavuzluk etmektedir. Duran varlıkların Makul Değeri, genelde Pazar Değerleri’dir (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraf 8.1).

Değerleme uzmanları ve muhasebeciler tarafından değişimli olarak kullanılan birçok terim örneği bulunmaktadır. Bu terimlerin bazıları yanlış anlaşılmalara ve Standartların da muhtemelen yanlış kullanılmasına neden olmaktadır. UDES 1, Pazar Değeri’ni tanımlamakta ve Pazar Değeri’ni oluşturan kriterleri ele almaktadır.

Standart 2, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Dışındaki Değerleme Esasları

Uluslararası Değerleme Standardı 2'nin (UDES 2) iki amacı vardır: ilki, *Pazar Değeri* dışındaki değer esaslarını belirlemek ve açıklamak ve bunların uygulanmasına yönelik standartları tesis etmek, ikincisi ise bu esasları *Pazar Değeri*'nden ayırt etmektir.

- Profesyonel Değerlemelerin, özellikle de Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1), Finansal Raporlama İçin Değerleme'de bahsedilen varlık değerlemelerinin önemli bir kısmı Pazar Değeri'ni içerse de Pazar Değeri dışındaki değerlerin gerekli olduğu durumlar da vardır. Hem Değerleme Uzmanı hem de değerlemelerin kullanıcılarının Pazar Değeri ve Pazar Değeri Dışı Değer esaslı Değerlemeler arasındaki farkı ve (eğer varsa) bu kavramlar arasındaki farklılıkların değerlemenin uygulanabilirliği üzerindeki etkilerini açıkça anlamaları gerekir.
- Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi (UDSK) pazar değeri dışındaki değerlendirme esaslarının kullanılması ve uygulanmasıyla ilgili olarak ülkeler arasındaki uluslararası yanlış anlamaları ve kavram karmaşalarını önlemeyi amaçlamaktadır. Bu Standartları uygulamaktan sorumlu olan Değerleme Uzmanları, doğru esasların seçildiğinden, değerlemeyi kullananların onu daha iyi anlamalarını sağlamak için her tür makul yöntemin kullanıldığından, kamuyu yanlış yönlendirebilecek durumlardan kaçınıldığından ve tarafsız olarak desteklenen takdirlerin raporlandığından emin olmalıdır.

Kapsam

- Bu Standart, Pazar Değeri dışındaki Değerleme esaslarını sunmakta ve açıklamaktadır.

Tanımlar

- Kullanım Değeri. Belirli bir mülkün, belirli bir kullanıcı için, belirli bir kullanıma yönelik olarak sahip olduğu değerdir ve bu nedenle de pazar ile ilişkili değildir. Bu değer tipi, mülkün en verimli ve en iyi kullanımına (EVİK) veya mülkün satılması halinde elde edilecek parasal değere bakılmaksızın, bir parçasını oluşturduğu kuruma yaptığı katkı üzerine odaklanmaktadır. Kullanım Değeri'nin muhasebedeki tanımı bir varlığın süregelen kullanımından ve kullanım ömrünün sonunda elden çıkartılmasından beklenen gelecekteki

tahmini nakit akışlarının şimdiki değeridir. (Bkz. Uluslararası Finansal Raporlama Standartları 5, Ek A, [UFRS 5, Ek A].)

- **Yatırım Değeri.** Bir mülkün belirli bir yatırımcı veya yatırımcılar grubu için, belirlenmiş yatırım hedefleri doğrultusunda ifade ettiği değerdir. Bu sübjektif kavram, bir mülkü, tanımlanabilir yatırım hedefleri ve/veya kriterleri bulunan belirli bir yatırımcı, yatırımcılar grubu veya kurumla ilişkilendirir. Bir varlığın yatırım değeri, o varlığın Pazar Değeri'nden daha fazla veya daha az olabilir. Yatırım Değeri terimi yatırım mülkünün Pazar Değeri ile karıştırılmamalıdır. Bununla birlikte Pazar Değeri, belirli bir mülke birçok kişi tarafından atfedilen yatırım değerlerini yansıtabilir. Yatırım değeri, Özel Değer ile ilişkilidir (bkz. aşağıda paragraf 3.8).
- **Faal İşletme Değeri:** Bir işletmenin bir bütün olarak değeridir. Bu kavram, faaliyetlerini sürdüren bir kuruluşun her biri tek tek ele alındığında Pazar Değeri'ni oluşturan bileşenler olarak görülmeyen ancak toplam işletme değerinin bölümlerini oluşturan unsurların değerlemesini içerir. Bu nedenle, "Faal İşletme Değeri" kavramı, sadece bir işin veya kurumun parçasını oluşturan mülklere uygulanabilir.
- **Sigortalabilir Değer:** Bir mülkün, bir sigorta sözleşmesi veya poliçesinde yer alan tanımlar çerçevesindeki değeridir.
- **Vergi Değeri:** Bir mülkün vergi değeri, ilgili yasalarda yer alan tanımları esas alan değeridir. Her ne kadar bazı mevzuatlarda Pazar Değeri, Değerlemenin esası olarak belirtilse de bu değer için kullanılan yaklaşımlar, UDES 1'de tanımlanan Pazar Değeri'nden farklı sonuçlara neden olabilir. Bu nedenle Vergi değeri, aksi açık bir şekilde belirtilmediği müddetçe Pazar Değeri ile uyumlu olarak görülemez.
- **Kurtarılabılır Değer:** Arazi dışındaki bir varlığın, özel tamirat veya uyarılama yaparak kullanmaya devam etmekten çok, içerdiği malzeme için elden çıkarılma değeridir. Bu değer, elden çıkarma maliyetlerini içeren brüt veya bu maliyetleri içermeyen net değer olarak verilebilir ve ikinci durumda paraya çevrilebilir net değere eşit olabilir. Her durumda, değere dahil edilen veya dışında tutulan unsurlar belirtilmelidir.
- **Tasfiye veya Zorunlu Satış Değeri:** Pazar Değeri tanımının gerektirdiği pazarlama süresine göre çok kısa bir zaman içerisinde bir mülkün satışından makul olarak elde edilebilecek tutardır. Bazı ülkelerde Zorunlu Satış Değeri, gönülsüz bir satıcı ve satıcının bu dezavantajını bilen alıcı veya alıcıların bulunduğu durumları da içerebilir.

- **Özel Değer:** Pazar Değeri'nin üzerinde yer alan olağandışı bir değer unsurunu ifade eder. Özel Değer, örneğin, bir mülkün bitişiğindeki mülk gibi başka bir mülk ile fiziksel, ekonomik veya fonksiyonel ilişkisinden kaynaklanabilir. Genelde pazardan ziyade bir mülkün özel bir sahibi veya kullanıcısı ya da potansiyel bir sahibi veya kullanıcıyla ilgili olarak yaşanan bir değer artışıdır ve bu nedenle de özel değer sadece özel bir çıkarı olan alıcıya uygulanabilir. Evlilik (birleştirme) değeri, bir mülkteki iki veya daha fazla sayıdaki hakkın birleşmesinden kaynaklanan değer artışıdır ve özel değerlere bir örnek niteliğindedir. Özel değer, işletme değeri ve yatırım değeri unsurları ile de ilişkili olabilir. Değerleme Uzmanı, bu tür mülklerin değerini takdir etmek için kullanılan kriterlerin Pazar Değeri'ni takdir etmek için kullanılanlardan ayrı olduğunu ve kullanılan her tür özel varsayımı açık bir şekilde belirtmelidir.

- **İpotek Teminatlı Kredi Değeri:** Değerleme Uzmanı'nın, mülkün uzun vadede kullanılabilir özelliklerini, normal ve yerel pazar koşullarını ve mülkün mevcut ve uygun alternatif kullanımlarını hesaba katarak gelecekteki pazarlanabilirliğini basiretli bir şekilde değerleyip tespit ettiği değerdir. İpotek teminatlı kredi değerinin takdirinde spekülasyon unsurları hesaba katılmayabilir. İpotek teminatlı kredi değeri, açık ve şeffaf bir şekilde belgelendirilmelidir.

Yukarıda belirtilen İpotek Teminatlı Kredi Değeri tanımı, Avrupa Topluluğunun 98/32/EC sayılı Direktifi ile değiştirilen 89/647/ECC Direktifinde tanımlanmıştır. Bu direktifler bankacılık düzenlemesi ile ilgili olup gayrimenkul teminatı karşılığı kredi verecekler için asgari teminat oranlarını belirlemektedir.

İpotek Teminatlı Kredi Değeri, söz konusu direktifler çerçevesinde bir bankanın aldığı ipotek teminatına ilişkin risklerin hesaplanmasında kullanılabilir muhtelif risk analiz tekniklerinden biridir. Bu, uzun vadeli bir risk analiz tekniğidir ve zamanın belirli bir noktasındaki değeri belirlemek için uygun bir yöntem değildir. Bu nedenle, bu standartlarda yer alan diğer yöntemlerden temelli bir şekilde ayrılır.

- Fabrika ve ekipmanlara ve/veya özel durumlara yönelik diğer değer takdirleri, Kılavuz Notu 3 (KN 3), Fabrika ve Ekipman Değerlemesi bölümünde tanımlanmaktadır. (Bu kılavuza ilişkin gözden geçirme çalışmaları halen UDSK tarafından sürdürülmektedir.)

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

Uluslararası Değerleme Uygulaması 1, Finansal Raporlama İçin Değerleme, bu standart ile birlikte okunmalıdır.

Çoğu nedenle, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS), makul değer rapor edilmesini istemektedir. Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1), varlığın pazar değerini raporlayan Değerleme Uzmanı'nın bu şartı çoğunlukla yerine getirdiğini belirtmektedir.

Ancak, UFRS'nin pazar değeri dışı değer esaslı değerlemeyi gerekli gördüğü haller vardır. Bunlar, her ikisi de kuruma özgü olan, UMS 36'ya göre bir varlığın Kullanım Değerinin belirlenmesi, veya bazı hallerde UMS 16'ya göre amortisman maksadı ile "Kalıntı Değerin" hesaplanmasını içermektedir. UDU 1, bu konuları daha detaylı olarak ele almaktadır.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Değerleme Yaklaşımları

- Pazar değerinin veya bir tanımlanmış *pazar değeri dışı değerin* takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. Değerleme yaklaşımı terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar Değerleme Yöntemleri olarak tanınırlar.
- Piyasaya dayalı değerlemeler, normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak ikame prensibini uygulamak suretiyle kullanırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı bir durumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı *Pazar Değerini* oluşturma eğilimindedir.

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

- o *Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı*. Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.
- o *Gelir İndirgeme Yaklaşımı*. Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.
- o *Maliyet Yaklaşımı*. Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.

Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlemesi yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir. (Bkz. Kılavuz notları N 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);

- “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”
- “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” ve
- “Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı” dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle “en etkin ve verimli kullanım analizi” ile “parsel geliştirme analizi” aşağıda sunulmuştur.

3.3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.

Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.3.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.3.3 Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen / kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

3.3.4 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

En Etkin ve verimli kullanıma ilişkin olarak **UDES Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri** başlıklı birinci bölümünde yer alan paragraf 6.0 ve izleyen düzenlemeler aşağıdadır.

6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

6.1. Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.

6.1.1 Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece “en verimli ve en iyi kullanım” kavramı temeline oturtulan arazinin *Pazar Değeri*, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.

6.2. Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.

6.3 En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırarak, en olası kullanımıdır.

6.4 Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıklı olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.

6.5 Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer Değerleme durumlarını değerlendirme imkanı verir.

6.6 Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı ileride kullanılacak bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.

6.7 En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması
- Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması,

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

3.3.5 Parsel Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- Arazinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı”nı saptamak,
- Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,
- Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,
- Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,
- Arazi geliştirmenin aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,
- Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.

Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır. Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.

UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)’de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

5.25: Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

5.25.1 Arazi Değerlemesi için kullanılan bir emsal karşılaştırması tekniği, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

5.25.2 Arazi Değerlemesi için ayrıca bir altbölümler geliştirme tekniği de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir,

ancak *Pazar Değeri* tanımıyla ilişkilendirmenin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayıma tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir. Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşağıdaki yöntemler de uygulanabilir.

5.25.3 Paylaştırma, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.

5.25.4 Çıkartma da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen *soyutlama* olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.

5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan arazi kalıntı değeri tekniği analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımda bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.

5.25.6 Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir. Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğu durumlarda Pazar Değeri'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazi kirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerleme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Nisan 2016'da yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2015 ve 2016 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

BAZI ÜLKE/ÜLKE GRUPLARINA İLİŞKİN BÜYÜME TAHMİNLERİ (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,2	3,8	1,5	2,4	-3,8	-1,8	7,5	6,5
	2016	3,5	3,4	1,6	2,5	0,0	-0,8	7,5	6,2
OECD	2015	3,3	3,4	1,8	2,5	-1,2	-0,4	7,3	6,5
	2016	3,6	4,1	1,9	2,4	1,8	1,7	7,4	6,2
DB	2015	2,9	3,5	2,7	2,1	-2,5	-0,7	7,8	6,7
	2016	3,1	3,1	2,4	2,1	1,4	1,3	7,9	6,5

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

Buna göre 2016 yılı için yapılan büyüme tahminlerine göre; Çin Halk Cumhuriyeti için %6,2 ile %6,7 aralığında büyüme beklenmekte iken, Avro Bölgesi büyüme beklentisi %1,6 ile %2,4 aralığındadır.

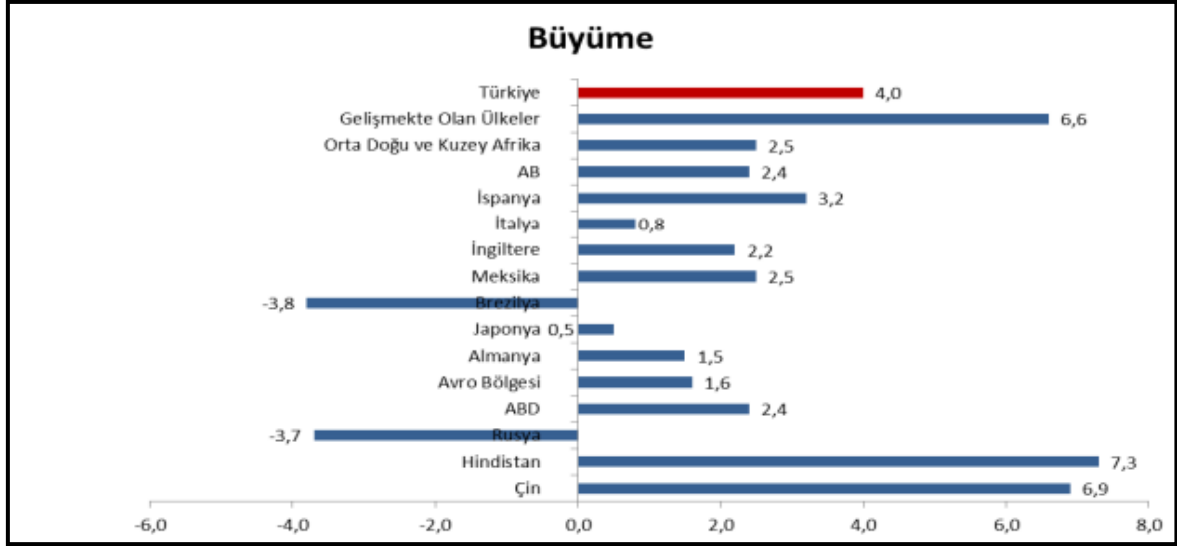
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T.C. Ekonomi Bakanlığı'nın 2016-2018 dönemini kapsayan Orta Vadeli Programın temel amacı; makroekonomik istikrarın korunduğu, cari açık ve enflasyonun aşamalı olarak düşürüldüğü bir ortamda yapısal reformlar yoluyla büyümeyi artırmak ve daha kapsayıcı hale getirmektir.

	2014	2015	2016	2017	2018
GSYH (Milyar \$)	1.747	1.963	2.207	2.489	2.770
Kişi Başına Milli Gelir, \$	19.610	20.298	21.240	22.460	23.829
GSYH Büyümesi	2,9	4	4,5	5	5
İşsizlik Oranı, %	9,9	10,2	10,2	9,9	9,6

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

2014 yılında %3,02 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, 2015 yılında %4,0 büyümüştür. 2015 yılının ilk 4 çeyreğinde Türkiye sırasıyla %2,5, %3,7 ve %3,9 ve %5,7'lik performans sergileyerek beklentilerin üzerinde büyümüştür.

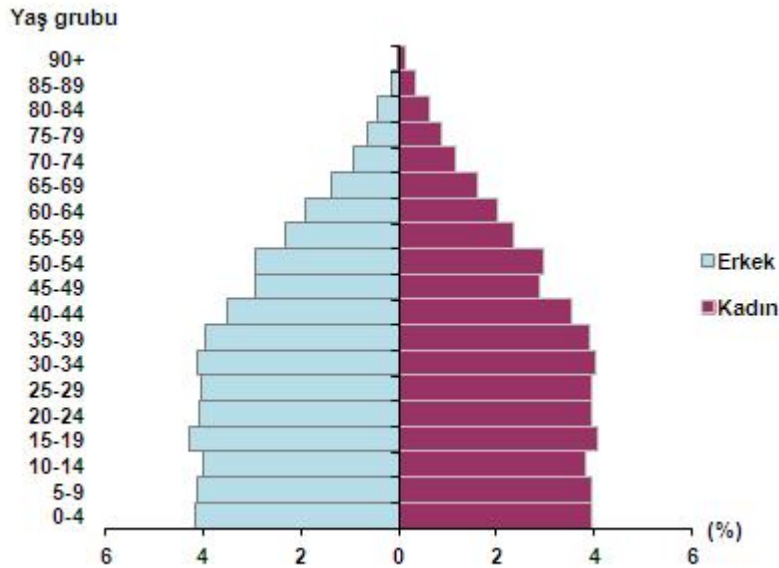


Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı

4.2 Demografik Veriler

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi doğrultusunda 2015 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olarak açıklanmıştır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşmiştir.

Nüfus piramidi, 2015 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde

2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmuştur.

2009-2015 yılı arasındaki nüfus değişimleri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

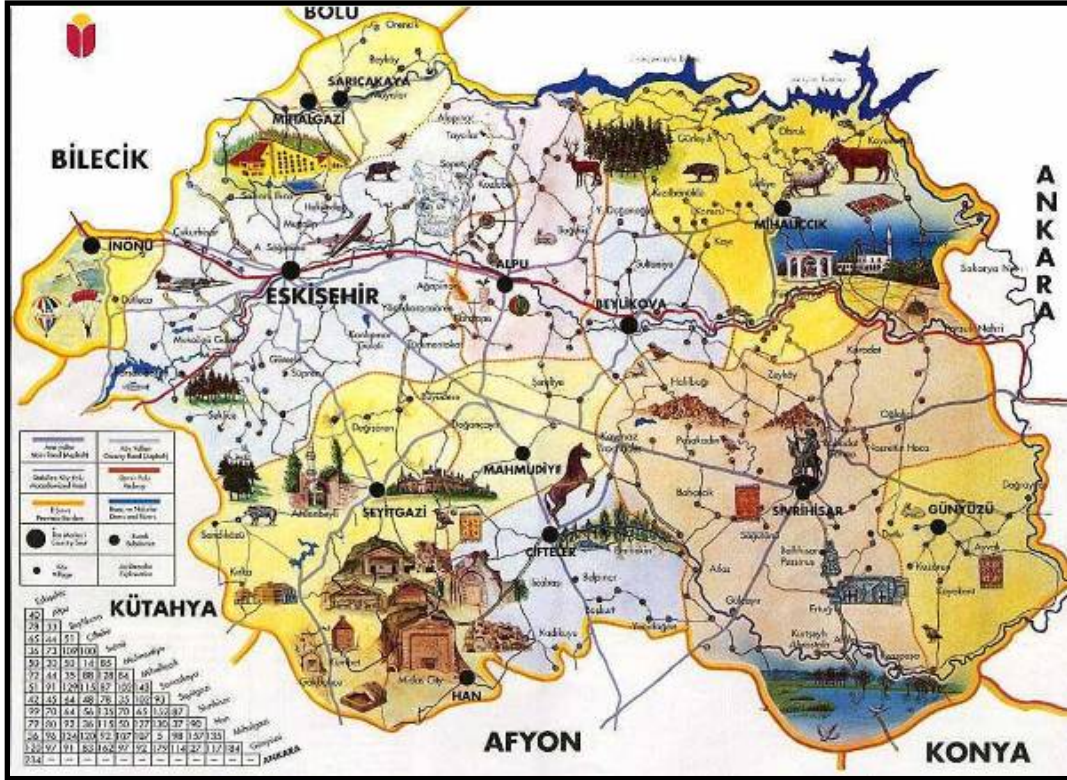
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Toplam	72.561.312	73.722.988	74.724.269	75.627.384	76.667.864	77.695.904	78.741.053
İstanbul	12.915.158	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434
Ankara	4.650.802	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575
İzmir	3.868.308	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415
Bursa	2.550.645	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547
Antalya	1.919.729	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456

(Kaynak: TÜİK)

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

Eskişehir İli doğusunda Ankara kuzeyinde Bolu, kuzeybatısında Bilecik, batısında Kütahya, güneyinde Afyon ve Konya illeri bulunmaktadır.



Büyük kesimi İç Anadolu Bölgesi'nin yukarı Sakarya bölümünde yer alan Eskişehir ilinin kuzeyde kalan küçük bir kesimi (Sakarya ve Mihalgazi ilçeleri) Karadeniz Bölgesi'ne girer. Eskişehir sanayisi, eğitim düzeyi, ekonomik seviyesi, mimari ve tarihi önemiyle çok farklılıklara ve zenginliklere sahip bir şehirdir. Ankara, İstanbul, Bursa, İzmir gibi büyük illerin Eskişehir'e yakın oluşunun yanında demiryolu ağının Eskişehir'den geçerek batı ve doğunun birleşmesinde bir kavşak olması Eskişehir'in coğrafi ve ekonomik yapısına katkı sağlayarak ayrı bir renk katar. Maden yataklarının ve işletmelerinin oldukça fazla olduğu söylenebilir. Türkiye'deki hatta Dünyadaki Bor rezervinin önemli bir bölümü Eskişehir de çıkartılmaktadır. Demiryollarının bel kemiğini oluşturan Türkiye Lokomotif ve Motor Sanayii, Askeri ana jet üssü, uçak bakım ve üretimi, Türkiye ve dünyada marka olmuş birçok firmanın fabrikası ve ana merkezi bulunan bir şehirdir. Porsuk nehri şehir merkezini ortadan ikiye böler. Son yıllarda yapılan düzenleme ve projelerle şehrin sorunu olmaya başlayan nehir güzelleştirilerek, şehre ayrı bir çehre ve ulaşım yolu olarak ön plana çıkmıştır. Şehir toplu ulaşımında otobüs ve botların yanında oldukça modern olan tramvay sistemi önemli

yer tutmaktadır.13.652 km² genişliğindeki Eskişehir ili, bu genişliğiyle illerimiz arasında 18. sırayı alır. Eskişehir ili, büyük kesimiyle Sakarya Irmağı'nın geniş bükümünde içinde kalır. Bu alana bazı Batılı coğrafyacılar Sakarya Yarımadası adını vermişlerdir. Sakarya Yarımadası'ndaki en önemli engebeler, ilin kuzeyinde, doğu-batı doğrultusunda uzanan Sündiken Dağları'dır. Dağlar, doğuya doğru Mihaliççık Dağları'yla devam eder. Bu dağların güneyinde uzanan Eskişehir Ovası, Porsuk Çayı'nın çevresinde gelişir, hafif bir eşikten sonra, güneydoğuya doğru, Çifteler Ovası'na açılır. İlin güneydoğusu, "Sivrihisar kütlesi" diye bilinen dağlık bir alanla kaplıdır. Güneybatıda bulunan Türkmen Dağı'nın bir kesimi Kütahya iline taşar. Eskişehir'de sert bir iklim egemendir.

Şehirdeki sanayi yatırımlarının büyük bölümü Organize Sanayi Bölgesinde planlı bir şekilde gerçekleşmiştir. 228 firma bu bölgede faaliyet göstermektedir. Ayrıca proje aşamasında 57 firma bulunmaktadır. OSB'nin dışında Muttalıp Bölgesinde, Bursa yolu üzerinde Baksan Sanayi Sitesinde ve Organize Sanayi Bölgesi karşısındaki (EMKO, Taksan, Oto Galerileri) sitelerinde küçük ve orta boy işletmeler yer almaktadır.

Eskişehir eğitim seviyesi yüksek bir şehirdir. Okuma yazma oranı %95, ilköğretimde okullaşma oranı %100 dür. Kadın okur-yazar oranı ise %89 dur. Eskişehir'de, Anadolu ve Osmangazi Üniversiteleri bulunmaktadır.

Odunpazarı: Şehrin ilk yerleşim yeridir. Eskişehir kent merkezinde yer alır ve diğer merkez ilçelere göre yükseltisi daha fazladır. Eskişehir'in Odunpazarı semti kentin güney kesimindeki tepelerin üzerine kurulmuştur. Bademlik denilen bölgeye uzanır. Odunpazarı'nın nüfusu 178,010 kadın, 173,913 erkek olmak üzere toplam 351,923 kişidir. Odunpazarı en fazla nüfusa sahip Eskişehir ilçesidir.



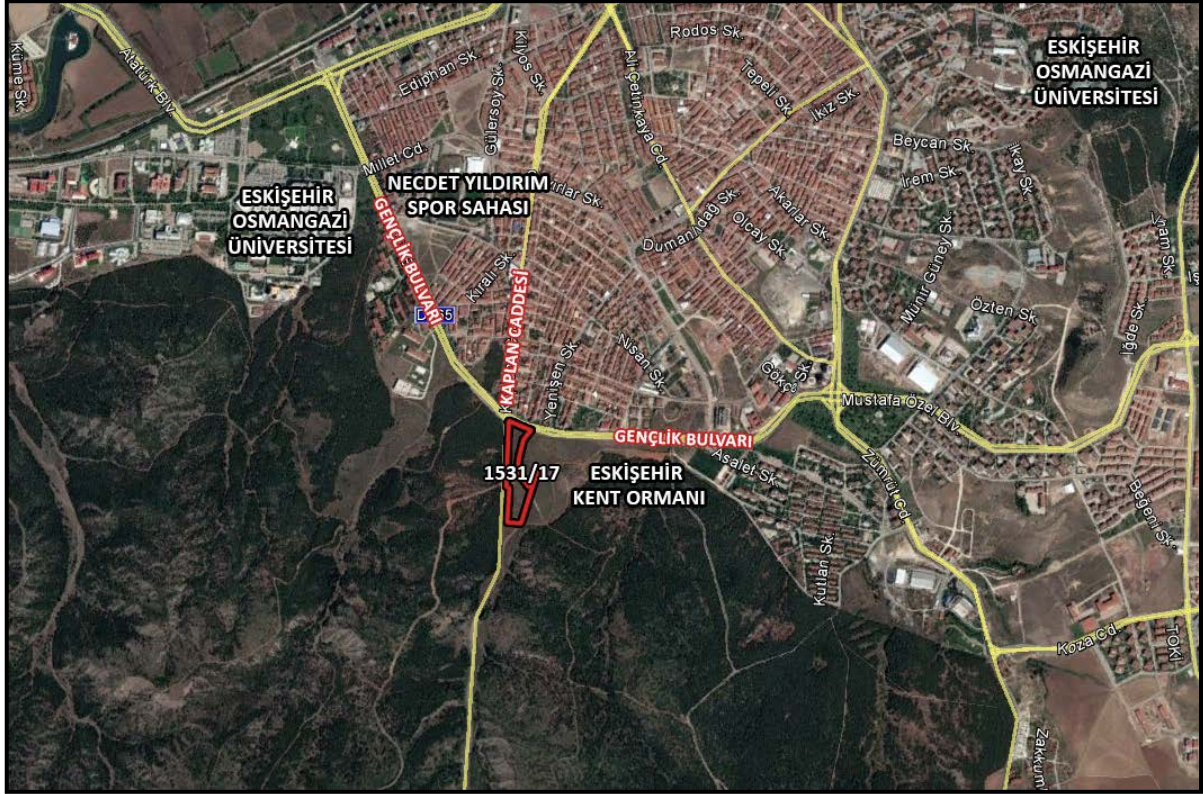
Odunpazarı Evleri, Eskişehir'in ilk yerleşim yerini oluşturan Odunpazarı semtindeki Osmanlı Dönemi'nden kalma tarihi evlerdir. Safranbolu, Beypazarı, Göynük gibi yerlerdeki mimari özellik ve motifleri taşırlar. Odunpazarı Meydanı'na bakan ve yoldan görünür bir bölgede Eskişehir Büyükşehir Belediyesi tarafından bir kültür merkezi projesi kapsamında evler aslına uygun olarak restore edilmiş ve bu kapsamda ilk olarak 1 Aralık 2007 tarihinde Eskişehir Çağdaş Cam Sanatları Müzesi faaliyete geçmiştir.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi'nde yer alan 1531 ada 17 parsel numaralı taşınmazdır. Konu gayrimenkul Gençlik Bulvarı ve Kaplan Caddesi kesişiminde konumlu olup yakın çevresinde Eskişehir Kent Ormanı ve Eskişehir Osmangazi Üniversitesi bulunmaktadır. Parsel yaklaşık 39,743302 enlem, 30,501126 boylam koordinatlarındadır.



Rapora konu alana ulaşım için Çevre Yolu / D200 / E90 yönünden Kütahya Yoluna devam edilerek yaklaşık 3 km ilerlenir ve sağdaki çataldan Atatürk Bulvarı (Ulusal Egemenlik Bulvarı) yönüne dönülür. Takribi 1,5 km sonra sağda bulunan Gençlik Bulvarına ulaşılarak, cadde boyunca yaklaşık 1,5 km ilerlendiğinde sağda bulunan rapora konu gayrimenkule ulaşılmış olunur.



Gayrimenkulün Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Eskişehir-Kütahya Yoluna takribi 6,2 km, Bursa-Eskişehir Yoluna takribi 8,8 km, Ankara-Eskişehir Yoluna takribi 9,1 km, Eskişehir Anadolu Havalimanı'na takribi 15 km, Eskişehir Hızlı Tren Garına takribi 5,7 km uzaklıktadır.

5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Taşınmaza ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 01.11.2016 tarihinde Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden alınmıştır.

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
İl	ESKİŞEHİR	Ada	1531
İlçe	ODUNPAZARI	Parsel	17
Mahalle	YILDIZTEPE	Yüzölçümü	23.941,74 m ²
Cilt/Sayfa	90/8813	Ana Taşınmaz Nitelik	TARLA
MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Malik ve Hissesi	T.C. BAŞBAKANLIK TOPLU KONUT İDARESİ BAŞKANLIĞI (TOKİ) / TAM		
Tarih ve Yevmiye No	25.06.2014 / 15851		
Edinme Sebebi	SATIŞ		
TAKYİDAT BİLGİLERİ			
Haciz	YOKTUR		
Şerh	YOKTUR		
Rehin	YOKTUR		
Hak ve Mükellefiyet	YOKTUR		
Beyan	YOKTUR		

Tapu incelemesi itibariyle rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

İncelemeye konu gayrimenkul Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

Ada	Parsel	Yüzölçüm (m ²)	Nitelik
1531	17	23.941,74	Tarla

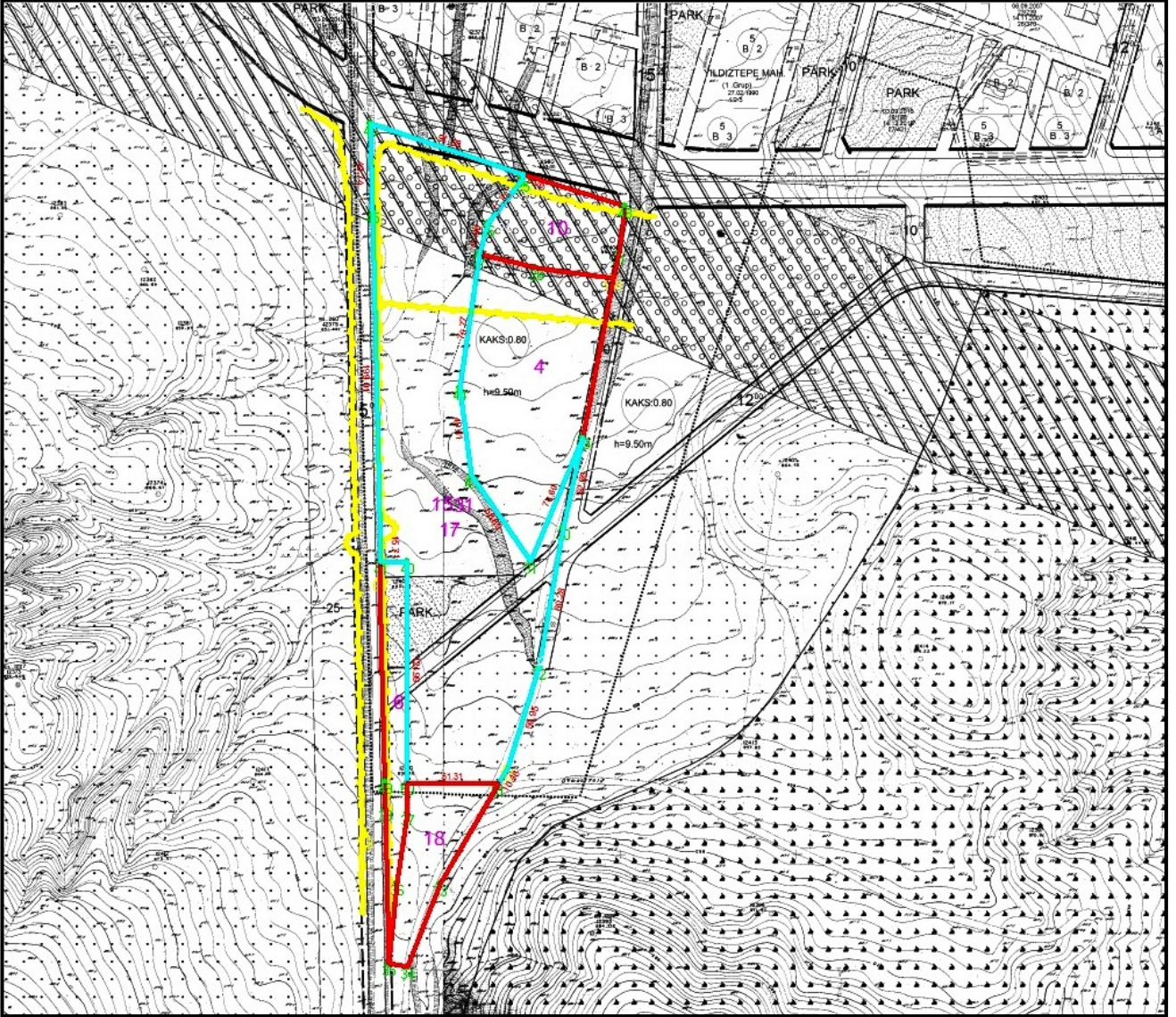


5.5 İmar Durum Bilgileri

Rapora konu gayrimenkul, 15.02.2007 onay tarihli 4/66 sayılı, Odunpazarı Geneli 1/1000 Ölçekli(sayısallaştırma) revizyon Uygulama İmar Planı'na tabi olup göre; kısmen konut, kısmen üniversite alanı, kısmen park, kısmen yol, kısmen ağaçlandırılacak alan ve fay hattında kalmaktadır.

Konut alanı; Emsal:0,80 ve Hmaks = 9.50 m yapılaşma koşullarına sahiptir. Parsel Tapu Sicilinde 1531 ada 5 parsel olarak kayıtlı iken Milli emlak Müdürlüğüne ifraz edilerek 17 parselde tedavül görmüştür. Gayrimenkule ilişkin yapılaşma şartları, fonksiyon bilgileri ve yaklaşık fonksiyon alanları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜM (M ²)	FONKSİYON	YAKLAŞIK FONKSİYON YÜZÖLÇÜM (M ²)	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1531	17	23.941,74	Konut Alanı	11.063,17	KAKS: 0.80 H= 9.50 m
			Üniversite Alanı	5.479,10	-
			Park	1.628,45	-
			Yol	1.557,05	-
			Ağaçlandırılacak Alan ve Fay Hattı	4.213,97	-



Taşınmazın imar durumu itibariyle sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.6 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Odunpazarı Tapu Müdürlüğünde yapılan incelemelerde gayrimenkulün son üç yılda;

- Taşınmazın son 3 yıllık tapu hareketlerindeki değişiklikler şöyledir; Parsel Tapu Sicilinde 1531 ada 5 parsel olarak kayıtlı iken 15.02.2013 tarihinde Milli Emlak Müdürlüğünce ifraz edilerek 17 parselde tedavül görmüştür.
- Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 25.06.2014 tarih ve 15851 yevmiye no ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçtiği öğrenilmiştir.
- TOKİ ile Emlak Konut GYO arasındaki 23.05.2014 tarihinde taraflar arasında varılan mutabakat sonucu portföye alınmıştır.

5.7 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, 1531 ada 17 parsel numaralı, 23.941,74 m² yüzölçümlü, tarla vasıflı parseldir. Parsel topografik olarak az eğimli yapıda, geometrik olarak çokgen formdadır. Parselin 2 cephesi Kaplanlı Caddesi ve Gençlik Bulvarına cepheli konumdadır. Parselin kuzey cephesi 91,63 metre ile Gençlik Bulvarı'na, batı cephesi 248,88 metre ile Kaplanlı Caddesine cephelidir.

Mevcut durumda parselin Kaplanlı Caddesine cephesinde tel örgü çit bulunmaktadır. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

5.8 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,
- Gayrimenkulün bulunduğu bölgeye ulaşım imkanlarının rahat olması,
- Gayrimenkulün düz bir topografyaya sahip olmaları,

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansiyacak etkileri,
- Gayrimenkulün imar durumundaki kısıtlayıcı etmenler,
- Gayrimenkulün kuzey cephesinden fay hattı geçmesi,

5.9 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.10 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün üzerinde mevcut imar koşulları doğrultusunda “nitelikli konut projesi” olarak inşa edilmesinin “En Etkin Ve Verimli Kullanım olacağı düşünülmektedir.

5.11 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün değer tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalarda müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

5.12 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor’un 5.3, 5.4, 5.5 ve 5.6’ıncı bölümlerinde verilmiştir.

5.13 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor’un 5.7.’inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

5.14 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu gayrimenkul arsa vasıflı olup, üzerinde geliştirilen bir proje olmaması sebebi ile herhangi bir izin ve belge bulunmamaktadır.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü Bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, pazar araştırması yapılarak yeterli sayı ve nitelikte emsal bulunarak Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı kullanılmıştır. Söz konusu mülkün gelir getirici bir mülk olması sebebiyle alternatif olarak Parsel Geliştirme Analizi kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri ve bilgi amaçlı aylık kira değeri hesaplanacaktır.

6.3 Emsal Araştırması

6.3.1 Çevrede Satılık Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Turyap Atatürk 0546 259 89 59 ile yapılan görüşmede Büyükdere Mahallesi Uzunyol Sokak üzerinde konumlu 277,00 m², KAKS: 0.80 yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 160.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (577,62 ₺/ m²)

Emsal 2: Sakarya Emlak (0538 720 71 30) ile yapılan görüşmede Büyükdere Mahallesinde 5354 ada 11 parsel numarası ile kayıtlı Bülbülcük Sokak üzerinde konumlu 208,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 135.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (649,04 ₺/ m²)

Emsal 3: Uğur Duymuş Gayrimenkul (0541 232 19 65) ile yapılan görüşmede Cunudiye Mahallesinde 2681 ada 18 parsel numarası ile kayıtlı Bülbülcük Sokak üzerinde konumlu 478,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 310.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (648,54 ₺/ m²)

Emsal 4: Huzuray Emlak (0543 474 07 44) ile yapılan görüşmede Cunudiye Mahallesinde 2681 ada 12 parsel numarası ile kayıtlı Bülbülcük Sokak üzerinde konumlu 274,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 210.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (766,42 ₺/ m²)

Emsal 5: Turyap Atatürk 0546 259 89 59 ile yapılan görüşmede Gültepe Mahallesi Ayrancı Sokak üzerinde konumlu 203,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 180.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (886,70 ₺/ m²)

Emsal 6: Gülşah Tiryaki Gayrimenkul (0532 159 50 26) ile yapılan görüşmede Yıldıztepe Mahallesinde konumlu 169,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 110.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (650,89 ₺/ m²)

Emsal 7: Gülşah Tiryaki Gayrimenkul (0532 159 50 26) ile yapılan görüşmede Yıldıztepe Mahallesinde konumlu 365,00 m², H: 6.50 m yapılaşma şartlarında Konut imarlı arsanın 330.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (904,10 ₺/ m²)

*Odunpazarı Belediye Başkanlığı Emlak Servisi'nden öğrenilen bilgiye göre değerlendirme konusu gayrimenkulün 2016 yılı emlak vergisine esas rayiç birim m² değeri **199,94 ₺/ m²**'dir.*

6.3.2 Çevrede Satılık Konut Emsal Araştırması

Emsal 1: RFN Proje (0533 958 33 53) ile yapılan görüşmede Gençlik Bulvarı üzerinde yeni yapılan 5 katlı binanın 1. katında bulunan 158 m² brüt alanlı 3+1 dairenin 230.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (**1.455,70 ₺/ m²**)

Emsal 2: RFN Proje (0533 958 33 53) ile yapılan görüşmede Gençlik Bulvarı üzerinde yeni yapılan bir binada 42 m² brüt alanlı 1+0 dairenin 65.000,00 ₺ bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. (**1.547,61 ₺/ m²**)

Emsal 3: Sahibi (0544 407 51 01) ile yapılan görüşmede Yıldızcan Sokak üzerinde 2 yıllık 4 katlı binanın 4. katında bulunan 110 m² brüt alanlı 2+1 dubleks dairenin 120.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.090,90 ₺/m²)**

Emsal 4: Eyfel Emlak (0532 680 00 06) ile yapılan görüşmede Gençlik Bulvarı üzerinde konumlu, yeni yapılan Green Park Eskişehir projesinde 3 katlı binanın 3. katında bulunan 150 m² brüt alanlı 3+1 dubleks dairenin 255.000 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.700,00 ₺/m²)**

Emsal 5: Eyfel Emlak (0532 680 00 06) ile yapılan görüşmede Gençlik Bulvarı üzerinde konumlu, yeni yapılan Green Park Eskişehir projesinde 1+1 60 m² brüt alanlı dairelerin 90.000 ₺, 2+1 110 m² brüt alanlı dairelerin 160.000,00 – 200.000,00 ₺ aralığında satılık oldukları bilgisi alınmıştır.

Emsal 6: Kayra Danışmanlık Gayrimenkul (0542 355 26 26) ile yapılan görüşmede Salih Zeki Anadolu Lisesi civarında yeni yapılan 3 katlı binanın 2. katında bulunan 110 m² brüt alanlı 3+1 dairenin 165.000,00 ₺ bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. **(1.500,00 ₺/m²)**

Emsal 7: Gökkuşluğu Emlak (0534 616 06 62) ile yapılan görüşmede Millet Caddesine cepheli 1 yıllık 3 katlı binanın 3. katında bulunan 160 m² brüt alanlı 3+1 dubleks dairenin 220.000,00 ₺ bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. **(1.375,00 ₺/m²)**

Emsal 8: Sahibi (0535 898 82 85) ile yapılan görüşmede Hanımeli Sokakta bulunan Hanımeli Apartmanında 2 yıllık 3 katlı binanın 2. katında bulunan 75 m² brüt alanlı 2+1 dubleks dairenin 125.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.666,66 ₺/m²)**

Emsal 9: Sahibi (0506 751 31 08) ile yapılan görüşmede Sıraselvi Sokakta konumlu 4 yıllık 3 katlı binanın 1. katında bulunan 116 m² brüt alanlı 3+1 dairenin 166.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.431,03 ₺/m²)**

Emsal 10: Aziziye Gayrimenkul 2 (0507 130 39 67) ile yapılan görüşmede Kaplanlı Caddesi üzerinde konumlu, 1 yıllık 4 katlı binanın 4. katında bulunan 135 m² brüt alanlı 2+1 dubleks dairenin 180.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.333,33 ₺/m²)**

Emsal 11: Sakarya Emlak (0538 720 71 30) ile yapılan görüşmede Millet Caddesi üzerinde konumlu, yeni yapılan 3 katlı binanın 1. katında bulunan 95 m² brüt alanlı 2+1 dairenin 155.000,00 ₺ bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. **(1.631,57 ₺/m²)**

6.4 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Değer Takdiri

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım–satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.

Yapılan emsal araştırmasına göre alınan emsaller imar durumlarına istinaden proje geliştirmeye ve piyasada işlem görmeye (alım/satım) elverişli gayrimenkuldür.

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazın yeri, konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar durumu gibi tüm etkenler birlikte incelenmiş, yapılan emsal araştırmaları doğrultusunda satışa konu arsaların terkleri yapılmış (net) parseller olması, konu gayrimenkulün uygulama görmemiş brüt parsel olması gibi hususlar birlikte değerlendirilerek taşınmazın birim m² değeri ve toplam değeri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Gayrimenkulün Değeri = Arsa Alanı (m²) x Arsa m² Birim Değeri (₺/m²)

ADA	PARSEL	YÜZÖLÇÜM (m ²)	FONKSİYON	m ² BİRİM DEĞER(₺/m ²)	DEĞER(₺)
1531	17	23.941,74	Konut Alanı	245,00	5.865.726,30 ₺
			Üniversite Alanı		
			Park		
			Yol		
			Fay Hattı		

Gayrimenkulün Değeri: 5.865.726,30 ₺ olarak hesap ve takdir edilmiştir.

6.5 Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasıllardan maliyet kalemi düşüldükten sonra kalan projenin net bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Rapora konu 1531 ada 17 parsel numaralı gayrimenkul için imar planı fonksiyonu doğrultusunda proje geliştirilmiştir.

ADA	PARSEL	NİTELİK	YÜZÖLÇÜM (m ²)	FONKSİYON	YAPILAŞMA ŞARTLARI	YAKLAŞIK YÜZÖLÇÜM(m ²)
1531	17	Tarla	23.941,74	Konut Alanı	KAKS: 0.80, H: 9.50 m	11.063,17
				Üniversite Alanı	-	
				Park	-	
				Yol	-	
				Fay Hattı	-	
Toplam						11.063,17

Proje analizinde Meri plan fonksiyonu doğrultusunda proje geliştirilmiştir. Buna göre toplam emsal inşaat alanı, satılabilir inşaat alanları ve toplam inşaat alanı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Emsal İnşaat Alanı Hesabı		
1531 ada 17 parsel, m ²		23.941,74 m²
Konut Alanı Tekabül Eden Alan, m ²		11.063,17 m²
İnşaat Alanı, m ²	Emsal: 0,80	8.850,54 m ²
Toplam Emsal İnşaat Alanı		8.850,54 m²

Satılabilir/Toplam İnşaat Alanı Hesabı	
Toplam Satılabilir Konut Alanı (Toplam Emsal İnşaat Alanının %20 Fazlası), m ²	10.620,64 m ²
Toplam Satılabilir Alan, m²	10.620,64 m²
Diğer Alanlar (Otopark, Teknik Hacim, Ortak Alanlar), (Toplam Satılabilir Alanının %10 Fazlası), m ²	1.062,06 m ²
Toplam İnşaat Alanı, m²	11.682,71 m²

Proje Analizinde Toplam İnşaat Maliyeti; 2016 Yılı Yapı Birim Maliyetleri 4/A (800,00 ₺/m²) yapı grubu esas alınarak 11.682,71 m² x 800,00 ₺/m² = 9.346.166,02 ₺ yapı maliyeti, yapı maliyetinin de %10'u olan 934.616,60 ₺ çevre düzeni ve altyapı maliyeti ve planlama ve proje süreci maliyeti olarak kabul edilmiştir. Buna göre toplam inşaat maliyeti 10.280.782,62 ₺ olarak hesaplanmıştır.

Toplam İnşaat Alanı, m ²	11.682,71
İnşaat Maliyeti, ₺	9.346.166,02
Çevre Düzeni ve Altyapı Maliyeti, ₺	467.308,30
Planlama ve Proje Süreci Maliyeti, ₺	467.308,30
Toplam Maliyet, ₺	10.280.782,62
Toplam Maliyet, \$	3.036.799,97

Proje için tahmini satış ve tamamlanma projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2016	2017	2018	2019
İnşaat Tamamlanma Oranı, %		5%	45%	50%	0%
Toplam İnşaat Alanı, m ²	11.682,71				
Tamamlanan İnşaat Alanı, m ²	0,00	584,14	5.257,22	5.841,35	0,00
Konut Satış Hızı, %		5%	55%	30%	10%

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Hesaplamalarda 21.11.2016 tarihli T.C. Merkez Bankası döviz kuru olarak; 1 ABD \$: 3,3854 ₺ karşılığı ve 1 € : 3,5985 ₺ karşılığı kullanılmıştır.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı X yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	10,00%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı(*)	6,62%
Piyasa Risk Primi	3,38%

Proje bünyesindeki ünitelerin birim satış bedelleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Ortalama Konut Satış Bedeli, ₺	1.800,00
Ortalama Konut Satış Bedeli, \$	531,69

Değerlemede taşınmazın bulunduğu bölgedeki konut projelerinde hali hazırda satışta olan emsaller araştırılmış, bu verilerin düzenlenmesi sonucu ortalama satış birim değerleri konut alanları için 1.800,00 ₺/m² olarak alınmıştır.

Gelir İndirgeme Yöntemi uygulanırken yıllara yaygın hasılat akımları belirli bir iskonto oranı ile bugünkü değere getirilmiştir. Raporun yazıldığı tarihte gerçekleştirilecek olan satış oranı aşağıdaki tabloda ticari birimler için ayrı ayrı gösterilerek gerçekleşmesi beklenen bu satışlarla elde edilen toplam getiriye ulaşılmıştır. Tahmini %10 iskonto oranı ile her yıl için bugünkü değeri hesap edilen bu nakit akımlarının toplam değeri tabloda gösterilmiş olup ekte dir.

Buna göre toplam gelirlerin bugünkü değeri 17.454.731 ₺ toplam inşaat maliyetlerinin bugünkü değeri 8.874.395 ₺ olarak, projelendirilmiş arsa değeri 8.580.335 ₺ olarak hesaplanmıştır.

	₺	\$
Gelirlerin Bugünkü Değeri	17.454.731	5.155.884
İnşaat Maliyetinin Bugünkü Değeri	8.874.395	2.621.373
Projenin Net Bugünkü Değeri (Projelendirilmiş Arsa Değeri)	8.580.335	2.534.512

Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Parsel Geliştirme Analizi kullanılmıştır. Emsal değeri ile tespit edilen arsa değeri ile gelecekte elde edilecek tahmini kazançların günümüzdeki değerinin hesap edilmesi ile bulunan arsa değeri arasındaki fark değerlendirildiğinde; emsal yöntemi ile bulunan değer piyasa verilerine dayandığı için, istikrarlı bir ekonomiye ve değişmeyeceği öngörülen iskonto oranı verilerine dayalı gelir indirgeme yöntemi değerine tercih edilmiştir. Buna göre gayrimenkulün değeri **5.865.726,30 ₺** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi	5.865.726,30 ₺
Gelir İndirgeme Yaklaşımı-Proje Analizi	8.580.335,44 ₺

7.2 Kira Değer Takdiri

Kira Değer takdirinde değerlendirme konusu parselin özellikleri, konumu, imar durumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, yüzölçümü, kullanım amacı, yola yakınlığı gibi kriterler dikkate alınarak piyasada benzer niteliklere sahip kiralık ya da kiralanmış arazi/arsa emsal araştırması yapılmış ve yapılan araştırmalar doğrultusunda emsal olabilecek uygun nitelikte kiralık arsa bulunamamıştır. Bu sebeple Gelir Vergisi Kanununun 73. Maddesi doğrultusunda kira değeri hesaplanmış, bilgi amaçlı olarak sunulmuştur. Buna göre 1531 ada 17 parselin hesaplanan aylık birim m² kira değeri 1,15 ₺/m²/ay 'dır.

**Gelir Vergisi Kanunu- Madde 73 –(Değişik birinci fıkrası: 4/12/1985 -3239/56 md.) Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının istifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanununa göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir. Diğer mal ve haklarda emsal kira bedeli, bu mal ve hakların maliyet bedelinin, bu bedel bilinmiyorsa, Vergi Usul Kanununun servetlerin değerlendirilmesi hakkındaki hükümlerine göre belli edilen değerlerinin % 10'udur.*

7.3 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereççeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; İstanbul İli, Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, Çağlayan Yolu Mevkii, 1531 Ada 17 parsel numaralı gayrimenkulün adil piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un **20.07.2007** tarih ve **27/781** sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu Eskişehir İli, Odunpazarı İlçesi, Yıldıztepe Mahallesi, Çağlayan Yolu Mevkii, 1531 Ada 17 parsel numaralı gayrimenkulün piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	Gayrimenkulün Arsa Değeri ₺(KDV Hariç)	Gayrimenkulün Arsa Değeri ₺ (KDV Dahil %18)	Gayrimenkulün Arsa Değeri USD (KDV Hariç)	Gayrimenkulün Arsa Değeri USD (KDV Dahil)
1531	17	5.865.726,30	6.921.557,03	1.732.653,84	2.044.531,53

Değerleme Uzman

Yardımcısı



Samed YALÇIN
(Harita Mühendisi)

Değerleme Uzmanı



Sinem YAVUZ
(Geomatik Mühendisi)
Lisans No: 403181

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Yılmaz ALUÇ
(Jeodezi ve Fotogrametri
Yüksek Mühendisi)
Lisans No: 400902

RAPOR EKLERİ

- 1-İNA Analizi
- 2-Gayrimenkule Ait Fotoğraflar
- 3-Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- 4-İmar Durumu
- 5-Rapora Konu Gayrimenkule Ait Tapu Kayıt Belgesi